



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGGUNAAN DERIVATIF KEUANGAN DALAM
AKTIVITAS PENGHINDARAN PAJAK DAN MANAJEMEN
LABA, SERTA DAMPAKNYA TERHADAP PERSISTENSI
LABA DAN KEKELIRUAN PENILAIAN PASAR:
ANALISIS LINTAS NEGARA DI ASEAN**

DISERTASI

**OKTAVIA
1206310070**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM PASCASARJANA
DEPOK
JULI 2017**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGGUNAAN DERIVATIF KEUANGAN DALAM
AKTIVITAS PENGHINDARAN PAJAK DAN MANAJEMEN
LABA, SERTA DAMPAKNYA TERHADAP PERSISTENSI
LABA DAN KEKELIRUAN PENILAIAN PASAR:
ANALISIS LINTAS NEGARA DI ASEAN**

DISERTASI

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Doktor dalam Ilmu Akuntansi**

**OKTAVIA
1206310070**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
PROGRAM STUDI ILMU AKUNTANSI
DEPOK
JULI 2017**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Disertasi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Oktavia

Nomor Mahasiswa: 1206310070

Tanda Tangan :

Tanggal : Juli 2017

HALAMAN PENGESAHAN

Disertasi ini diajukan oleh

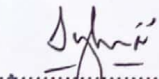
Nama : Oktavia
NPM : 1206310070
Program Studi : Pascasarjana Ilmu Akuntansi
Judul Disertasi : Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak dan Manajemen Laba, serta Dampaknya terhadap Persistensi Laba dan Kekeliruan Penilaian Pasar: Analisis Lintas Negara di ASEAN

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Doktor pada Program Studi Ilmu Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia.


DEWAN PENGUJI

Tandatangan

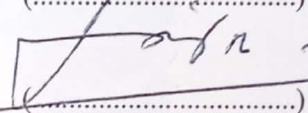
Promotor : Dr. Sylvia Veronica NPS

(
.....)

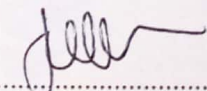
Co-Promotor : Dr. Ratna Wardhani

(
.....)

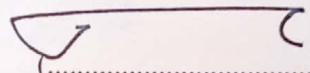
: Dr. Ning Rahayu

(
.....)

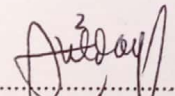
Ketua Tim Penguji : Prof. Sidharta Utama, S.E., MBA., Ph.D.

(
.....)

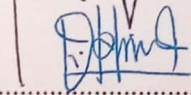
Anggota Tim Penguji : Prof. Dr. John Hutagaol

(
.....)

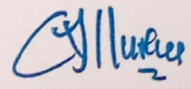
: Hilda Rossieta, Ph.D.

(
.....)

: Dr. Dwi Martani

(
.....)

: Dr. Telisa Aulia Falianty

(
.....)

Ditetapkan di : Depok

Tanggal : 7 Juli 2017

KATA PENGANTAR / UCAPAN TERIMA KASIH

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa atas segala kasih karunia dan pertolongan-Nya, saya dapat menyelesaikan disertasi ini. Saya menyadari bahwa pencapaian ini tidak dapat terwujud tanpa dukungan, bantuan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, saya ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Dr. Sylvia Veronica selaku promotor dan inspirasi bagi saya. Terima kasih karena Ibu telah berkenan meluangkan waktu untuk membimbing saya, memberikan masukan dan petunjuk yang sangat berharga agar disertasi ini memiliki kontribusi yang lebih baik, selalu memberikan semangat pantang menyerah dan pencerahan setiap saya mengalami kebuntuan, bahkan di sela sela jadwal Ibu yang sangat padat pun, Ibu selalu sabar menjawab berbagai pertanyaan maupun berbagai curhat dari saya.
2. Ibu Dr. Ratna Wardhani selaku ko-promotor 1 yang telah memberikan masukan dan arahan yang sangat berharga untuk pengembangan disertasi ini, yang selalu bersedia meluangkan waktunya untuk saya temui, dan selalu sabar dalam memberikan penjelasan kepada saya, bahkan dalam menghadapi sikap panikan saya.
3. Ibu Dr. Ning Rahayu selaku ko-promotor 2 yang telah bersedia meluangkan waktu untuk membimbing saya, memberikan masukan dan wawasan yang sangat bermanfaat mengenai perpajakan, serta selalu memotivasi dan menguatkan agar saya tetap semangat dan tidak menyerah dalam menyelesaikan disertasi ini.
4. Tim penguji disertasi: Bapak Prof. Sidharta Utama, Ph.D., Bapak Prof. John Hutagaol, Ph.D., Ibu Hilda Rossieta, Ph.D., Ibu Dr. Dwi Martani, Ibu Dr. Telisa Aulia Falianty atas segala saran dan masukan yang sangat berharga dan bermanfaat bagi perbaikan disertasi ini. Sungguh suatu kehormatan dan kebanggaan bagi saya mendapatkan tim pembimbing dan penguji yang terbaik dan kompeten di bidangnya.
5. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, Bapak Prof. Ari Kuncoro, Ph.D.

6. Ketua Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, Ibu Dr. Ancella Hermawan.
7. Ketua Sidang, Bapak Prof. Dr. Nachrowi Djalal Nachowi.
8. Kaprodi Pascasarjana Ilmu Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia, Ibu Dr. Sylvia Veronica, dan juga kepada Kaprodi sebelumnya, Ibu Hilda Rosietta Ph.D dan Ibu Dr. Ratna Wardhani. Terima kasih atas kesempatan yang diberikan kepada saya, sehingga saya bisa merasakan pendidikan yang menyenangkan dan sangat berkualitas.
9. Ibu Dr. Dwi Martani atas nasehat yang begitu indah bahwa berkah menjelaskan kepada orang lain adalah Tuhan akan jadikan kita lebih paham. Semakin banyak kita memberi, maka Tuhan akan memudahkan kita untuk memperoleh. Saya ucapkan terima kasih juga kepada Ibu Hilda Rossieta, Ph.D. yang merupakan orang pertama yang memperkenalkan tentang penelitian derivatif keuangan kepada saya.
10. Para dosen yang mengajar penulis selama berkuliah di PPIA FEB UI. Terima kasih banyak atas ilmu yang diberikan selama perkuliahan. Tidak lupa saya ucapkan terima kasih juga kepada tim penguji pra proposal dan tim reviewer.
11. Bapak Pdt. Dr. Aristarchus Sukarto, yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk mendapatkan beasiswa pendidikan dari S2 hingga S3, yang selalu rutin menanyakan progress kuliah saya, dan selalu mendoakan agar saya segera lulus.
12. Rektor UKRIDA, yaitu Dr. Erning Wihardjo, yang telah memberikan dukungan, motivasi, doa, dan semangat agar saya lebih mementingkan penyelesaian disertasi saya dan agar saya segera lulus.
13. Ibu Mina Sulastri selaku wakil rektor UKRIDA bidang operasional dan keuangan, yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk melanjutkan kuliah hingga S3.
14. Ibu Amelia Makmur selaku wakil rektor UKRIDA bidang keuangan dan dr. Johannes Hudyono selaku wakil rektor UKRIDA bidang kemahasiswaan, yang telah memberikan dukungan dan doa agar saya segera lulus kuliah.

15. Ibu Dr. Melitina Tecoalu selaku Dekan FE UKRIDA, yang telah memberikan fleksibilitas dalam menyelesaikan pekerjaan di kantor selama saya kuliah. Terima kasih banyak Ibu atas segala dukungan, bantuan, dan doanya selama ini. Tidak lupa, saya ucapkan terima kasih tak terhingga kepada rekan-rekan dosen dan staf di UKRIDA, atas segala doa dan dukungannya selama ini.
16. Terima kasih yang istimewa, saya haturkan kepada mama papa tersayang, Bapak Tjong Sauw Lim dan Ibu Siu Lie, yang selalu menyayangi dan mendoakan saya sampai saat ini. Tanpa doa dan dukungan dari papa mama, tidak mungkin saya menempuh pendidikan sampai doktor.
17. Suami tercinta, Bapak Juswi Januar Sutanto, yang telah memberikan doa restu kepada penulis untuk menempuh pendidikan sampai Doktor. Terima kasih atas cinta, semangat, kesabaran, dan pengertiannya yang tak terhingga, sehingga selalu menguatkan saya untuk menyelesaikan disertasi, sesulit apapun kondisinya.
18. Anak mami tersayang, Vania Valencia Sutanto, terima kasih atas doa dan pengertiannya, khususnya selama mami kuliah dan lebih banyak mengerjakan disertasi dibandingkan menemani Vania apabila sedang di rumah. Terima kasih karena telah menjadi sumber kekuatan dan kebahagiaan bagi mami.
19. Mertua terkasih, Bapak Tan Sie Thuan (alm.) dan Ibu Suyanti, atas doa dan dukungannya selama ini.
20. Kepada adik-adik, Johan, Indra, dan Felicia, atas doa dan dukungannya selama ini. Semoga kelulusan cece ini bisa memotivasi kalian untuk melanjutkan studi.
21. Bapak Saporso, yang selalu mendukung dan mendoakan penulis, yang selalu sabar menghadapi keluh kesah penulis, dan senantiasa mengajarkan penulis untuk selalu sabar dan tawakal dalam menghadapi berbagai cobaan.
22. Bapak Soegeng Wahyoedi selaku Dekan FE UKRIDA periode sebelumnya, yang telah memberikan kesempatan dan membantu penulis untuk melanjutkan studi ke jenjang S3. Terima kasih juga karena bapak selalu

memberikan dukungan seperti seorang ayah, nasehat-nasehat yang menyejukkan, dan doa agar saya segera menyelesaikan kuliah S3.

23. Bapak Dr. Mahyus Ekananda, Bapak Wateki, dan Bapak Sigit yang bersedia meluangkan waktu untuk penulis berdiskusi dan berkonsultasi mengenai model ekonometrika. Tidak lupa saya ucapkan terima kasih kepada Bapak Soegeng Wahyoedi dan Bapak Rudolf Lumban Tobing yang telah menjelaskan mengenai *Confirmatory Factor Analysis*.
24. Teman-teman di grup S3 Galau vs Ngopi, Bu Anies, Pak Amdi, Pak Catur, Mba Dahlia, Mba Dian, Pak Emil, Pak Hizazi, Mba Ira, Mba Median, Mba Rani, Mba Tere, Pak Ucup, dan Mba Zum. Terima kasih atas persahabatan, keceriaan, kebersamaan, dan rasa kekeluargaan selama ini. Semoga teman-teman selalu sehat dan berbahagia.
25. Aloysius Harry Mukti dan Tim Asisten Riset lainnya: Dita, Niry, Lola, Fauzan, Vania, Netta, Dewi, dkk. Terima kasih atas bantuannya dalam mencari dan mengumpulkan data.
26. Semua anggota Himpunan Mahasiswa Akuntansi UKRIDA, yang selalu sigap dalam membantu meringankan tugas saya di prodi Akuntansi UKRIDA.
27. Seluruh Staf PPIA FEB UI, Mba Ai, Pak Adi, Mas Heri, dan Mas Andi, yang sudah membantu kelancaran studi penulis dari awal kuliah hingga acara promosi ini.
28. Kepada semua undangan yang telah meluangkan waktunya, yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas doa dan dukungan dari Bapak dan Ibu semua.

Akhir kata, saya menyadari sepenuhnya bahwa disertasi ini tidak luput dari kekurangan maupun keterbatasan, oleh karena itu masukan dan saran untuk perbaikan disertasi ini sangat saya harapkan.

Jakarta, Juli 2017

Oktavia

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Oktavia
NPM : 1206310070
Program Studi : Ilmu Akuntansi
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jenis karya : Disertasi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya saya yang berjudul:

**Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak dan
Manajemen Laba, serta Dampaknya terhadap Persistensi Laba dan
Kekeliruan Penilaian Pasar: Analisis Lintas Negara di ASEAN**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Depok
Pada tanggal: 7 Juli 2017
Yang menyatakan

(Oktavia)

ABSTRAK

Nama : Oktavia
Program Studi : Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi
Judul : Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak dan Manajemen Laba, serta Dampaknya terhadap Persistensi Laba dan Kekeliruan Penilaian Pasar: Analisis Lintas Negara di ASEAN

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh dari penggunaan derivatif keuangan terhadap penghindaran pajak, manajemen laba akrual, persistensi laba, dan kekeliruan penilaian pasar. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk meneliti peran dari lingkungan pajak terhadap hubungan antara derivatif keuangan dan penghindaran pajak. Penelitian ini menggunakan analisis lintas negara dengan lingkup negara-negara di ASEAN, yang terdiri dari: Filipina, Indonesia, Malaysia, dan Singapura.

Dengan menggunakan analisis data panel yang diestimasi dengan teknik LSDV (*Least Square with Dummy Variable*), dan sampel sebanyak 1395 *firm-year* yang merupakan perusahaan pengguna derivatif keuangan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan derivatif keuangan berpengaruh positif terhadap tingkat penghindaran pajak, yang mengindikasikan bahwa derivatif keuangan dapat dipergunakan sebagai alat penghindaran pajak. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa lingkungan pajak di suatu negara mempengaruhi hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan aktivitas penghindaran pajak. Terdapat *trade off* antara penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dengan fasilitas-fasilitas perpajakan yang diberikan oleh negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif.

Ketika penggunaan derivatif keuangan dikaitkan manajemen laba akrual, penelitian ini menemukan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dan besaran manajemen laba akrual bersifat substitusi, sedangkan hubungan antara penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dan besaran manajemen laba akrual bersifat komplementer. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa tujuan penggunaan derivatif keuangan tidak menyebabkan persistensi dari komponen-komponen laba berbeda antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Terakhir, penelitian ini juga menemukan bahwa ekspekstasi laba yang tercermin dalam *return* saham pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih mencerminkan perbedaan persistensi komponen arus kas operasi dari laba dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Kata kunci: Derivatif keuangan, penghindaran pajak, manajemen laba akrual, persistensi laba, kekeliruan penilaian pasar.

ABSTRACT

Name : Oktavia
Study Program : Postgraduate Degree in Accounting Science
Title : The Use of Financial Derivatives in Tax Avoidance and Earnings Management Activities, and Its Impact on Earnings Persistence and Market Mispricing: Cross Country Analysis in ASEAN

This study aims to examine the effects of financial derivatives on tax avoidance, accrual-based earnings management, earnings persistence, and market mispricing. Furthermore, this study also aims to examine the role of the tax environment on the relationship between financial derivatives and tax avoidance. This study uses a cross-country analysis with the scope of ASEAN countries which consists of the Philippines, Indonesia, Malaysia, and Singapore.

By using panel data analysis that estimated by the LSDV (Least Square with Dummy Variable) technique and a sample of 1395 firm-years of companies using financial derivatives, the results of this study show that the level of financial derivatives usage positively affects the level of tax avoidance, which indicate that financial derivatives can be used as a tax avoidance tool. Results of this study also show that a country's tax environment affects the relationship between the use of financial derivatives and tax avoidance activities. There is a trade off between the use of financial derivatives as a tax avoidance tool and tax facilities provided by the state with a competitive tax environment.

When the use of financial derivatives is associated with the accrual-based earnings management, this study finds that the relationship between the use of financial derivatives for hedging purposes and accrual-based earnings management is substitutive, while the relationship between the use of financial derivatives for speculative purposes and accrual-based earnings management is complementary. This study also shows that the purpose of financial derivatives usage does not cause any difference in the earnings persistence between companies using financial derivatives for hedging purposes and those using financial derivatives for speculative purposes. Finally, this study also shows that earnings expectations embedded in stock returns of financial derivatives users for hedging purposes reflect the difference in persistence of cash flow component more accurately as compared to financial derivatives users for speculative purposes.

Keywords: Financial derivatives, tax avoidance, accrual-based earnings management, earnings persistence, market mispricing.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvii
1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Permasalahan Penelitian	13
1.3. Tujuan Penelitian	14
1.4. Kontribusi Penelitian	15
1.4.1. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan	15
1.4.2. Bagi Investor	20
1.4.3. Bagi Regulator	21
1.5. Ruang Lingkup Penelitian	22
1.6. Sistematika Penulisan	23
2. TINJAUAN KEPUSTAKAAN	24
2.1. Teori Keagenan	24
2.2. Teori Akuntansi Positif	25
2.3. Hipotesis Pasar Efisien	27
2.4. Derivatif	29
2.4.1. Pengertian Derivatif	29
2.4.2. Perlakuan Akuntansi atas Transaksi Derivatif Keuangan	30
2.4.3. Perlakuan Pajak dan Akuntansi atas Transaksi Derivatif Keuangan di 4 Negara Sampel di ASEAN	37
2.4.4. Jenis-jenis Transaksi Derivatif Keuangan	42
2.5. Lingkungan Pajak dari 4 Negara Sampel di ASEAN	44
2.5.1. Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter	44
2.5.2. Sistem Pemungutan dan Pengenaan Pajak Penghasilan	45
2.5.3. Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen	46
2.5.4. Fasilitas Pengurangan Tarif Pajak Penghasilan untuk Perusahaan Baru	47
2.5.5. Periode Kompensasi Kerugian	48
2.5.6. <i>Book-Tax Conformity</i>	48
2.6. Penghindaran Pajak dan Pengukurannya	50
2.7. Kualitas Laba	56
2.7.1. Manajemen Laba dan Pengukurannya	59
2.7.2. Persistensi dari Komponen Laba	65
2.8. Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak Perusahaan	67
2.8.1. Aspek-aspek yang Membuat Derivatif dapat Dimanfaatkan untuk Memfasilitasi Penghindaran Pajak	70

2.8.2. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Penghindaran Pajak	75
2.9. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Manajemen Laba AkruaI	76
2.10. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Manajemen Laba AkruaI	79
2.11. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba	80
2.12. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba	82
2.13. Kekeliruan Penilaian Pasar (<i>Mispricing</i>) atas Komponen Laba	83
2.13.1. Penggunaan Derivatif Keuangan dan Kekeliruan Penilaian Pasar	84
2.13.2. Tingkat Penghindaran Pajak dan Kekeliruan Penilaian Pasar	86
2.14. Analisis Kritis	87
3. RERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	98
3.1. Rerangka Konseptual	98
3.2. Pengembangan Hipotesis	105
3.2.1. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak	105
3.2.2. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Besaran Manajemen Laba AkruaI	107
3.2.3. Pengaruh Tujuan Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba	108
3.2.4. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Besaran Manajemen Laba AkruaI	110
3.2.5. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba	113
3.2.6. Pengaruh Tujuan Penggunaan Derivatif Keuangan dan Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Kekeliruan Penilaian Pasar	115
4. METODE PENELITIAN	118
4.1. Data dan Sumber Data	118
4.2. Populasi dan Sampel	119
4.3. Model Penelitian	121
4.3.1. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1a	121
4.3.2. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1b	123
4.3.3. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1c	123
4.3.4. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1d	124
4.3.5. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H2a dan H2b.....	125
4.3.6. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H3	126
4.3.7. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4a	127
4.3.8. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4b	127
4.3.9. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4c	127
4.3.10. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4d	128
4.3.11. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H5a	128
4.3.12. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H5b	129
4.3.13. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H5c	129

4.3.14. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H6 dan H7	130
4.4. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	132
4.5. Pengujian Empiris	142
4.5.1. Uji Asumsi Klasik	144
4.5.2. Pengujian Kriteria Statistik.....	145
4.5.3. <i>Mishkin Test</i>	146
4.6. Analisis Sensitivitas	147
5. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	148
5.1. Hasil Pemilihan Sampel	148
5.2. Gambaran Umum Variabel Level Negara.....	149
5.3. Statistik Deskriptif	153
5.4. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak.....	158
5.4.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (1).....	158
5.4.2. Hasil Pengujian Hipotesis H1a.....	158
5.4.3. Hasil Pengujian Hipotesis H1b.....	161
5.4.4. Hasil Pengujian Hipotesis H1c.....	165
5.4.5. Hasil Pengujian Hipotesis H1d.....	167
5.5. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua.....	169
5.5.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (2).....	169
5.5.2. Hasil Pengujian Hipotesis H2a dan H2b	170
5.6. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba	173
5.6.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (3).....	173
5.6.2. Hasil Pengujian Hipotesis H3.....	174
5.7. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua.....	175
5.7.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian– Model (4).....	175
5.7.2. Hasil Pengujian Hipotesis H4a	176
5.7.3. Hasil Pengujian Hipotesis H4b.....	179
5.7.4. Hasil Pengujian Hipotesis H4c.....	182
5.7.5. Hasil Pengujian Hipotesis H4d.....	183
5.8. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba	184
5.8.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (5).....	184
5.8.2. Hasil Pengujian Hipotesis H5a.....	185
5.8.3. Hasil Pengujian Hipotesis H5b.....	187
5.8.4. Hasil Pengujian Hipotesis H5c.....	189
5.9. Kekeliruan Penilaian Pasar	191
5.9.1. Hasil Pengujian Hipotesis H6.....	193
5.9.2. Hasil Pengujian Hipotesis H7.....	197
5.10. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis	199
5.11. Analisis Sensitivitas	204
5.11.1. DSPEC Diukur Menggunakan Proporsi Nilai Nosional Derivatif Keuangan Tujuan Spekulasi.....	204
5.11.2. Penghindaran Pajak Diukur dengan Menggunakan ABS_BT D dan TAXVOID1	214

5.11.3. AkruaI Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	226
6. KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN	239
6.1. Kesimpulan	239
6.2. Implikasi Hasil Penelitian	244
6.2.1. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan	244
6.2.2. Bagi Investor	246
6.2.3. Bagi Regulator	247
6.3. Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya	249
6.3.1. Keterbatasan Penelitian	249
6.3.2. Saran untuk Penelitian Selanjutnya	252
DAFTAR PUSTAKA	254
LAMPIRAN	265

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.	Penggunaan IFRS oleh 4 Negara Sampel di ASEAN.....	35
Tabel 2.2.	Perlakuan Pajak dan Akuntansi atas Transaksi Derivatif Keuangan di 4 Negara Sampel di ASEAN	42
Tabel 2.3.	Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter di 4 Negara Sampel di ASEAN	45
Tabel 2.4.	Sistem Pemungutan dan Pengenaan Pajak Penghasilan di 4 Negara Sampel di ASEAN	46
Tabel 2.5.	Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen di 4 Negara Sampel di ASEAN	47
Tabel 2.6.	Pengurangan Tarif Pajak Penghasilan untuk Perusahaan Baru di 4 Negara Sampel di ASEAN	47
Tabel 2.7.	Periode Kompensasi Kerugian di 4 Negara Sampel di ASEAN	48
Tabel 2.8.	Tingkat <i>Book-Tax Conformity</i> di 4 Negara Sampel di ASEAN.	49
Tabel 2.9.	Rangkuman Hasil Penelitian Sebelumnya dan Kesenjangan Penelitian	91
Tabel 4.1.	Pengelompokan <i>Dummy TAXENVIRON</i>	139
Tabel 5.1.	Prosedur Pemilihan Sampel	149
Tabel 5.2.	Lingkungan Pajak di 4 Negara Sampel di ASEAN	151
Tabel 5.3.	Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter di 4 Negara Sampel di ASEAN	152
Tabel 5.4.	Statistik Deskriptif	154
Tabel 5.5.	Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (1).....	158
Tabel 5.6.	Hasil Pengujian Hipotesis H1a	160
Tabel 5.7.	Hasil Pengujian Hipotesis H1b	165
Tabel 5.8.	Hasil Pengujian Hipotesis H1c	167
Tabel 5.9.	Hasil Pengujian Hipotesis H1d	168
Tabel 5.10.	Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (2).....	169
Tabel 5.11.	Hasil Pengujian Hipotesis H2a dan H2b.....	172
Tabel 5.12.	Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (3).....	173
Tabel 5.13.	Hasil Pengujian Hipotesis H3	175
Tabel 5.14.	Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (4).....	176
Tabel 5.15.	Hasil Pengujian Hipotesis H4a	178
Tabel 5.16.	Hasil Pengujian Hipotesis H4b	181
Tabel 5.17.	Hasil Pengujian Hipotesis H4c	183
Tabel 5.18.	Hasil Pengujian Hipotesis H4d	184
Tabel 5.19.	Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (5).....	185
Tabel 5.20.	Hasil Pengujian Hipotesis H5a	187
Tabel 5.21.	Hasil Pengujian Hipotesis H5b	188
Tabel 5.22.	Hasil Pengujian Hipotesis H5c	190
Tabel 5.23.	Pengujian Kekeliruan Penilaian Sampel – <i>All Derivative User</i> .	193
Tabel 5.24.	Hasil Pengujian Hipotesis H6 dan H7	199
Tabel 5.25.	Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis.....	200
Tabel 5.26.	Analisis Sensitivitas Model (1b) – DSPEC Diganti Proporsi.....	206
Tabel 5.27.	Analisis Sensitivitas Model (1d) – DSPEC Diganti Proporsi.....	207
Tabel 5.28.	Analisis Sensitivitas Model (2) – DSPEC Diganti Proporsi.....	208
Tabel 5.29.	Analisis Sensitivitas Model (3) – DSPEC Diganti Proporsi.....	209

Tabel 5.30.	Analisis Sensitivitas Model (4b) – DSPEC Diganti Proporsi.....	210
Tabel 5.31.	Analisis Sensitivitas Model (4d) – DSPEC Diganti Proporsi.....	211
Tabel 5.32.	Analisis Sensitivitas Model (5b) – DSPEC Diganti Proporsi.....	212
Tabel 5.33.	Analisis Sensitivitas Model (1a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	214
Tabel 5.34.	Analisis Sensitivitas Model (1b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	215
Tabel 5.35.	Analisis Sensitivitas Model (1c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	216
Tabel 5.36.	Analisis Sensitivitas Model (1d) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	217
Tabel 5.37.	Analisis Sensitivitas Model (4a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	218
Tabel 5.38.	Analisis Sensitivitas Model (4b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	219
Tabel 5.39.	Analisis Sensitivitas Model (4c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	220
Tabel 5.40.	Analisis Sensitivitas Model (4d) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	221
Tabel 5.41.	Analisis Sensitivitas Model (5a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	222
Tabel 5.42.	Analisis Sensitivitas Model (5b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	224
Tabel 5.43.	Analisis Sensitivitas Model (5c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1	225
Tabel 5.44.	Analisis Sensitivitas Model (2) – Akru al Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	227
Tabel 5.45.	Analisis Sensitivitas Model (3) – Akru al Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	228
Tabel 5.46.	Analisis Sensitivitas Model (4a) – Akru al Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	229
Tabel 5.47.	Analisis Sensitivitas Model (4b) – Akru al Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	230
Tabel 5.48.	Analisis Sensitivitas Model (4c) – Akru al Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	231
Tabel 5.49.	Analisis Sensitivitas Model (4d) – Akru al Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	232
Tabel 5.50.	Analisis Sensitivitas Model (5a) – Akru al Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	233

Tabel 5.51.	Analisis Sensitivitas Model (5b) – AkruaI Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	234
Tabel 5.52.	Analisis Sensitivitas Model (5c) – AkruaI Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	236
Tabel 5.53.	Hasil Pengujian Hipotesis H6 dan H7 – AkruaI Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model <i>Modified Jones</i> (Dechow <i>et al.</i> , 1995)	238

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1.	Aspek-aspek yang Membuat Derivatif Keuangan Dimanfaatkan sebagai Alat Penghindaran Pajak.....	69
Gambar 3.1.	Rerangka Konseptual Penelitian.....	104
Gambar 5.1.	Trend dari DERIV, ABS_TAXVOID, dan ABS_DACC.....	157

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar derivatif keuangan di ASEAN (*Association of Southeast Asian Nations*) telah berkembang pesat dalam satu dekade terakhir ini, terutama untuk derivatif keuangan yang diperdagangkan tanpa melalui bursa (*off-exchange*) atau biasa dikenal dengan istilah derivatif OTC (*over-the-counter*). Hasil survei yang dilakukan oleh CIMB *Asean Research Institute* (2013) menunjukkan bahwa volume harian dari aktivitas perdagangan derivatif OTC di Indonesia, Malaysia, Filipina dan Thailand telah meningkat lebih dari 3 kali lipat selama satu dekade terakhir. Bahkan, saat ini negara Singapura telah menjadi salah satu pemimpin pasar derivatif keuangan di kawasan Asia Pasifik (Celent Securities & Investments Team, 2013b).

Volume perdagangan derivatif di kawasan ASEAN diduga akan terus meningkat, terutama setelah diberlakukannya ASEAN Economic Community (AEC) pada tahun 2015. Dengan diberlakukannya AEC, aktivitas perdagangan antar anggota negara ASEAN (*intra-ASEAN trade*) diharapkan dapat meningkat secara pesat, karena AEC membebaskan aliran barang, jasa, investasi, modal, dan tenaga kerja di kawasan regional ASEAN (KPMG, 2014). Peningkatan aktivitas perdagangan intra ASEAN pada gilirannya juga turut meningkatkan kebutuhan perusahaan untuk melakukan upaya lindung nilai (*hedging*) atas risiko pasar melalui penggunaan derivatif keuangan.

Menurut Barton (2001), Pincus dan Rajgopal (2002), serta Huang *et al.* (2009), instrumen derivatif keuangan digunakan oleh perusahaan untuk mengurangi volatilitas arus kas dan volatilitas laba yang disebabkan oleh faktor risiko pasar, seperti: fluktuasi suku bunga, fluktuasi nilai tukar mata uang asing, fluktuasi harga komoditas, dan faktor risiko lainnya. Mengapa volatilitas laba perlu dikurangi? Alasannya adalah karena perusahaan dengan volatilitas laba yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pola laba yang terlalu fluktuatif, sehingga membuat calon investor beranggapan bahwa investasi yang akan dilakukannya sangat berisiko (Fudenberg dan Tirole, 1995; Barton, 2001; Kirschenheiter dan Melumad, 2002). Hal ini tentunya dapat membuat calon

investor enggan untuk berinvestasi ke dalam perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan volatilitas laba yang rendah atau pola laba yang relatif stabil mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah (Fudenberg dan Tirole, 1995; Barton, 2001; Kirschenheiter dan Melumad, 2002). Kondisi ini tentunya akan direspon positif oleh investor.

Derivatif keuangan dapat digunakan untuk mengurangi volatilitas laba perusahaan karena penggunaan derivatif keuangan berpengaruh langsung terhadap komponen arus kas perusahaan, yang pada gilirannya juga turut berpengaruh terhadap laba perusahaan (Barton, 2001). Hal ini terjadi karena laba merupakan penjumlahan dari komponen arus kas dan komponen akrual, sehingga apabila suatu perusahaan menggunakan derivatif keuangan untuk mengurangi fluktuasi dari komponen arus kas, maka pada gilirannya penggunaan derivatif keuangan tersebut juga akan mengurangi volatilitas dari laba yang dilaporkan (Barton, 2001). Penggunaan derivatif keuangan untuk mengurangi volatilitas arus kas dan volatilitas laba tersebut merupakan bentuk manajemen laba riil (*real earnings management*), yang ditujukan untuk perataan laba perusahaan agar laba yang dilaporkan menjadi relatif stabil dan tidak fluktuatif (Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Huang *et al.*, 2009; Murwaningsari, 2011).

Selain dapat digunakan sebagai alat manajemen laba, derivatif keuangan juga dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak. Menurut Donohoe (2011a), derivatif keuangan merupakan alat penghindaran pajak yang canggih. Seorang perencana pajak yang pandai akan memanfaatkan fitur-fitur yang kompleks dari derivatif keuangan, untuk merancang transaksi yang menguntungkan bagi pihak perusahaan dari segi pembayaran pajak (Donohoe, 2011a; Donohoe 2011b; Donohoe, 2012; Donohoe, 2015). Kompleksitas yang melekat pada instrumen derivatif tersebut memberikan peluang bagi perusahaan untuk mengeksplorasi ambiguitas dalam peraturan perpajakan (Donohoe, 2012). Hal inilah yang mendorong perusahaan untuk memanfaatkan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak.

Studi mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat manajemen laba telah berkembang pesat, namun studi mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak belum banyak ditemukan. Dengan

semakin pesatnya perkembangan pasar derivatif di regional ASEAN, maka studi untuk mengisi keterbatasan bukti empiris mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak masih sangat diperlukan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi keterbatasan tersebut. Berdasarkan survey literatur yang dilakukan sampai saat ini, studi yang menguji hubungan langsung antara penggunaan derivatif keuangan dengan aktivitas penghindaran pajak baru dilakukan oleh Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) di Amerika Serikat, Oktavia dan Martani (2013a; 2013b) di Indonesia, serta Zeng (2014) di Kanada.

Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) menemukan bukti empiris bahwa derivatif keuangan dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak. Terkait dengan temuan tersebut, Donohoe (2011a) berargumen bahwa derivatif keuangan dapat dijadikan sebagai alat penghindaran pajak karena fitur-fitur yang terdapat dalam derivatif keuangan dapat dimanfaatkan untuk mereplikasi situasi ekonomi, mengaburkan substansi ekonomi yang mendasarinya, serta memperkenalkan ambiguitas dan kompleksitas dalam pelaporan pajak. Lebih lanjut, Donohoe (2011a; 2011b; 2015) juga menemukan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan yang masih baru (*new user*), rata-rata pengurangan beban pajak pada pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi lebih besar daripada pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Oktavia dan Martani (2013a; 2013b) mempertimbangkan faktor tingkat pengungkapan derivatif keuangan ketika menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dengan aktivitas penghindaran pajak. Oktavia dan Martani (2013a; 2013b) menemukan bukti empiris bahwa perusahaan pengguna derivatif dengan tingkat pengungkapan transaksi derivatif yang rendah (*low disclosure level user*), memiliki aktivitas penghindaran pajak yang lebih agresif dibandingkan dengan perusahaan yang dikategorikan sebagai *high disclosure level user*. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan pengguna derivatif keuangan yang cenderung menyembunyikan informasi transaksi derivatifnya, memiliki perilaku penghindaran pajak yang lebih agresif dibandingkan dengan perusahaan yang secara eksplisit mengungkapkan informasi transaksi derivatifnya.

Selanjutnya, dengan menggunakan sampel perusahaan non keuangan di Kanada, Zeng (2014) juga menemukan bukti empiris bahwa perusahaan menggunakan derivatif keuangan untuk menghemat pembayaran beban pajak perusahaan. Atas temuan ini, Zeng (2014) berargumen bahwa penggunaan derivatif keuangan memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan *tax-timing option* (yaitu, mempercepat pengakuan kerugian ke periode sekarang, dan menunda pengakuan keuntungan ke periode mendatang), sehingga memungkinkan perusahaan untuk menghemat pembayaran beban pajaknya.

Berbeda dengan penelitian-penelitian terdahulu yang hanya menggunakan konteks satu negara saja, penelitian ini berfokus untuk melihat hubungan antara penggunaan derivatif keuangan (baik untuk tujuan spekulasi maupun untuk tujuan lindung nilai) dengan aktivitas penghindaran pajak pada perusahaan-perusahaan yang berada kawasan regional ASEAN. Selain itu, penelitian ini juga memasukkan faktor lingkungan pajak di suatu negara dalam menguji hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dengan aktivitas penghindaran pajak. Faktor ini tidak dimasukkan sama sekali dalam studi terdahulu yang dilakukan oleh Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) di Amerika Serikat, Oktavia dan Martani (2013a; 2013b) di Indonesia, serta Zeng (2014) di Kanada. Padahal, faktor lingkungan pajak di suatu negara diduga dapat mempengaruhi hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan penghindaran pajak. Di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, perusahaan dapat menikmati berbagai fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan, misalnya penghasilan perusahaan yang berasal dari luar negeri tidak akan dikenakan pajak lagi, pendapatan dividen yang diterima oleh pemegang saham tidak dikenakan pajak, dan perusahaan juga memiliki keleluasaan dalam mengkompensasikan kerugian fiskalnya (Setyowati, 2014). Oleh karena itu, penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dapat dikurangi karena telah digantikan oleh fasilitas-fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan tersebut.

Berbicara mengenai penggunaan derivatif keuangan juga erat kaitannya dengan manajemen laba akrual. Menurut Barton (2001), terdapat dua mekanisme yang dapat digunakan oleh manajer untuk meratakan laba perusahaan, yaitu melalui penggunaan derivatif keuangan (*real earnings management*) dan melalui

manajemen laba akrual (*artificial earnings management*) yang biasanya diukur dengan menggunakan akrual diskresioner. Apabila penggunaan derivatif keuangan dapat menyebabkan peningkatan volatilitas laba, maka manajer akan termotivasi menggunakan akrual diskresioner sebagai alternatif untuk mengurangi volatilitas laba yang dipicu oleh penggunaan derivatif keuangan tersebut. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang bersifat komplementer antara penggunaan derivatif keuangan dengan akrual diskresioner (Barton, 2001; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011). Menurut Barton (2001), hubungan yang bersifat komplementer ini seringkali terjadi apabila derivatif keuangan digunakan untuk tujuan spekulasi.

Selain hubungan yang bersifat komplementer tersebut, beberapa studi sebelumnya juga berhasil membuktikan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dengan penggunaan akrual diskresioner dapat bersifat substitusi (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009). Hubungan bersifat substitusi ini seringkali terjadi apabila derivatif keuangan digunakan untuk tujuan lindung nilai (Barton, 2001). Penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat menggantikan peran dari akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba. Apabila laba perusahaan yang relatif stabil dapat dicapai melalui penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai, maka penggunaan akrual diskresioner dapat dikurangi.

Penggunaan akrual diskresioner sebagai alat manajemen laba juga erat kaitannya dengan aktivitas penghindaran pajak perusahaan. Beberapa studi menemukan bahwa manajer memiliki insentif yang kuat untuk melakukan aktivitas manajemen laba dan aktivitas manajemen pajak secara bersamaan (Mills dan Newberry, 2001; Phillips *et al.*, 2003; Wilson, 2009; Frank *et al.*, 2009). Mills dan Newberry (2001) menemukan bukti empiris bahwa besaran dari *book tax difference* (BTD) berhubungan positif dengan aktivitas manajemen laba. Karena BTD telah digunakan secara luas sebagai proksi dari penghindaran pajak, maka temuan Mills dan Newberry (2001) tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, semakin tinggi pula besaran manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Temuan Mills dan Newberry (2001) ini juga

didukung oleh Frank *et al.* (2009) yang menemukan bahwa aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan untuk mengurangi laba fiskal berhubungan positif dengan aktivitas manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan laba akuntansi.

Temuan Frank *et al.* (2009) mengindikasikan bahwa perusahaan dapat secara bersamaan melakukan upaya meningkatkan laba komersial yang dilaporkan kepada pemegang saham dan upaya menurunkan laba fiskal yang dilaporkan kepada otoritas pajak. Temuan Frank *et al.* (2009) juga mematahkan argumen dari Shackelford dan Shevlin (2001) bahwa perusahaan seringkali menghadapi *trade-off* antara keputusan pelaporan keuangan dengan pelaporan pajak (misalnya: perusahaan yang ingin meningkatkan laba komersialnya akan menghadapi *cost* berupa peningkatan laba fiskal). Menurut Frank *et al.* (2009), hubungan yang positif dan signifikan antara aktivitas penghindaran pajak dengan aktivitas manajemen laba disebabkan oleh *non-conformity* antara standar akuntansi keuangan dan peraturan perpajakan. *Non-conformity* tersebut menawarkan peluang kepada perusahaan untuk meningkatkan laba akuntansi (tanpa mempengaruhi angka laba fiskal) dan menurunkan laba fiskal (tanpa mempengaruhi angka laba akuntansi) dalam periode pelaporan yang sama.

Penelitian ini akan menguji kembali hubungan antara aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba akrual. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya (Mills dan Newberry, 2001; Phillips *et al.*, 2003; Wilson, 2009; Frank *et al.*, 2009) adalah penelitian ini secara khusus meneliti hubungan antara aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba akrual pada perusahaan pengguna derivatif keuangan yang berada di kawasan ASEAN. Selain itu, penelitian ini juga memasukkan faktor lingkungan pajak di suatu negara dalam menguji hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Faktor ini perlu dimasukkan karena lingkungan pajak yang kompetitif diduga dapat memperkuat hubungan positif antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif memberikan berbagai fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan (Setyowati, 2014), sehingga semakin memotivasi perusahaan untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak yang lebih

agresif. Semakin agresif aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin agresif pula aktivitas manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan.

Lebih lanjut, apabila BTD mengindikasikan diskresi dalam proses pengakuan akrual, maka perusahaan yang memiliki BTD bernilai besar juga akan memiliki komponen akrual yang kurang persisten (Hanlon, 2005). Untuk membuktikan argumen tersebut, Hanlon (2005) menguji apakah BTD yang bernilai besar (baik *large positive* BTD maupun *large negative* BTD) berhubungan dengan komponen akrual yang kurang persisten. Studi yang dilakukan oleh Hanlon (2005) tersebut menemukan bukti empiris bahwa perusahaan dengan BTD bernilai besar, memiliki komponen akrual yang kurang persisten dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki BTD bernilai kecil. Karena komponen akrual merupakan bagian dari komponen laba, maka BTD yang bernilai besar dan positif juga menunjukkan laba yang kurang persisten, sehingga tidak mengherankan apabila investor menginterpretasikan BTD yang bernilai besar dan positif tersebut sebagai “*red flag*” atas kualitas laba (Hanlon, 2005). Berdasarkan temuan Hanlon (2005) di atas, dapat disimpulkan bahwa aktivitas penghindaran pajak dapat menurunkan persistensi komponen akrual, sehingga membuat komponen akrual dari laba menjadi kurang persisten.

Penelitian ini akan menguji kembali hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi komponen akrual dari laba, khususnya pada perusahaan pengguna derivatif keuangan yang berada di kawasan ASEAN. Penelitian ini juga akan memasukkan faktor lingkungan pajak di suatu negara dalam menguji hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi komponen akrual, karena lingkungan pajak yang kompetitif diduga dapat meningkatkan aktivitas penghindaran pajak perusahaan. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin rendah persistensi komponen akrual yang dimiliki perusahaan.

Selain dipengaruhi oleh tingkat penghindaran pajak, persistensi dari komponen laba juga dapat dipengaruhi oleh penggunaan derivatif keuangan. Karena komponen laba terdiri dari komponen arus kas operasi dan komponen akrual, maka penggunaan derivatif keuangan yang dapat mengurangi volatilitas

arus kas, pada gilirannya juga akan mengurangi volatilitas laba (Barton, 2001). Rendahnya volatilitas laba mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pola laba yang relatif stabil (laba yang persisten), sehingga dapat meningkatkan kemampuan investor untuk memprediksi laba masa depan perusahaan (Tucker dan Zarowin, 2006; Dichev dan Tang, 2008). Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat meningkatkan persistensi dari komponen arus kas operasi, yang pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi laba secara keseluruhan. Sebaliknya, penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi justru diduga akan mengurangi persistensi dari komponen arus kas operasi, yang pada gilirannya juga akan mengurangi persistensi laba secara keseluruhan (Barton, 2001). Karena penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat meningkatkan persistensi dari komponen laba, dan sebaliknya penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi justru dapat mengurangi persistensi dari komponen laba, maka penelitian ini menduga bahwa komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten dibandingkan dengan komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Persistensi dari komponen-komponen dalam laba seringkali berbeda. Komponen arus kas operasi dianggap lebih persisten dibandingkan dengan komponen akrual, karena komponen akrual mengandung tingkat subyektivitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan dengan komponen arus kas operasi (Sloan, 1996; Collins *et al.*, 2003). Hal ini juga didukung oleh penelitian Xie (2001) yang memisahkan komponen akrual menjadi komponen akrual diskresioner dan komponen akrual non diskresioner. Xie (2001) menemukan bukti empiris bahwa komponen arus kas operasi lebih persisten daripada komponen akrual non diskresioner, dan komponen akrual non diskresioner lebih persisten daripada komponen akrual diskresioner. Temuan Xie (2001) ini semakin memperkuat bukti bahwa terdapat perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba. Pasar yang tidak sepenuhnya menyadari adanya perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba tersebut, akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen

laba (Sloan, 1996; Siregar, 2005). Hal ini juga didukung oleh pernyataan Richardson *et al.* (2005) bahwa investor yang tidak mengantisipasi perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba, akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen laba dan menanggung biaya (*cost*) yang sangat besar sebagai akibat dari kesalahan dalam mengambil keputusan investasi.

Sebagai contoh, apabila investor secara naif mengandalkan/terpaku pada laba yang dilaporkan dan dia gagal membedakan persistensi dari komponen akrual dengan persistensi dari komponen arus kas, sehingga membuatnya menilai lebih tinggi (*overprice*) komponen akrual yang justru memiliki persistensi lebih rendah daripada komponen arus kas, dan membuatnya menilai lebih rendah (*underprice*) komponen arus kas yang justru memiliki persistensi lebih tinggi daripada komponen akrual, maka kondisi ini menunjukkan bahwa investor tersebut gagal menilai secara penuh persistensi yang rendah dari komponen akrual (Sloan, 1996). *Overprice* atau *underprice* terhadap komponen-komponen dari laba inilah yang disebut dengan kekeliruan penilaian pasar (*mispricing*).

Sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, penggunaan derivatif keuangan dapat meningkatkan/mengurangi persistensi dari komponen arus kas perusahaan. Adanya konvergensi IFRS (*International Financial Reporting Standards*) menyebabkan standar akuntansi yang mengatur mengenai perlakuan atas instrumen derivatif keuangan telah mengacu kepada IAS (*International Accounting Standard*) 39. Kriteria-kriteria yang disyaratkan oleh IAS 39 agar akuntansi lindung nilai dapat diterapkan atas kontrak derivatif perusahaan sangatlah ketat, sehingga membuat perusahaan sulit untuk memenuhi kriteria-kriteria yang disyaratkan. Sebagai konsekuensinya, perusahaan tidak dapat menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif yang sebenarnya ditujukan untuk lindung nilai. Apabila penggunaan derivatif keuangan yang semula diekspektasikan dapat mengurangi risiko perusahaan, ternyata pada praktiknya justru meningkatkan volatilitas laba dan menyebabkan persistensi dari komponen arus kas perusahaan menjadi rendah, maka timbul dugaan bahwa pasar yang tidak menyadari hal tersebut akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen arus kas dari perusahaan tersebut.

Sebagai ilustrasi, suatu perusahaan menggunakan derivatif yang tujuannya semulanya adalah untuk melindungi nilai suatu transaksi tertentu, namun ternyata derivatif tersebut tidak dapat memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai. Akibatnya, perusahaan tidak dapat menerapkan akuntansi lindung nilai untuk mencatat kontrak derivatif yang sebenarnya memang ditujukan untuk lindung nilai tersebut. Kondisi ini menyebabkan setiap terjadinya perubahan nilai wajar akan segera diakui dalam laporan laba rugi. Sebagai konsekuensinya, volatilitas laba pada perusahaan pengguna derivatif tersebut menjadi semakin meningkat, dan persistensi dari komponen arus kas operasi pada perusahaan tersebut menjadi rendah karena penggunaan derivatif keuangan berdampak langsung pada arus kas perusahaan. Apabila investor menyadari bahwa penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan (dalam hal ini adalah derivatif yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai) dapat menyebabkan volatilitas komponen arus kas meningkat dan persistensi komponen arus kas menurun, maka investor akan menjadi waspada terhadap perusahaan pengguna derivatif keuangan yang tidak memenuhi akuntansi lindung nilai tersebut. Ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya (padahal sebenarnya derivatif tersebut ditujukan untuk lindung nilai) dapat dianggap *bad news* bagi investor, sehingga akan direspon negatif oleh investor. Selain itu, ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya juga dapat menyebabkan investor menjadi kurang percaya terhadap persistensi komponen arus kas perusahaan.

Di sisi lain, kemampuan perusahaan untuk menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif yang dilakukannya dapat dianggap *good news* bagi investor, karena penerapan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif perusahaan dapat mengurangi volatilitas arus kas (yang pada gilirannya juga akan mengurangi volatilitas laba) dan meningkatkan persistensi dari komponen arus kas (yang pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi dari komponen laba perusahaan). Hal ini tentunya akan direspon positif oleh investor, karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam melakukan manajemen risiko (misalnya: kesiapan perusahaan menyediakan teknologi informasi yang canggih untuk pendokumentasian formal atas hubungan lindung nilai).

Karena kemampuan perusahaan untuk menerapkan akuntansi lindung nilai bagi derivatif keuangannya merupakan *good news* bagi investor, maka penelitian ini menduga bahwa perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai akan lebih transparan dalam mengungkapkan informasi kepada pihak luar daripada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi, sehingga tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Karena penggunaan derivatif keuangan berdampak langsung terhadap volatilitas arus kas perusahaan (Barton, 2001), maka penelitian ini menduga bahwa perbedaan tingkat kekeliruan penilaian pasar hanya terjadi pada komponen arus kas perusahaan.

Selain penggunaan derivatif keuangan, aktivitas penghindaran pajak juga dapat mempengaruhi kekeliruan penilaian pasar. Hanlon (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan *BTD* bernilai besar (baik *large positive BTD* maupun *large negative BTD*) memiliki laba yang kurang persisten dibandingkan perusahaan dengan *BTD* bernilai kecil (*small BTD*). Karena *BTD* merupakan proksi dari aktivitas penghindaran pajak, maka temuan Hanlon (2005) tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi memiliki kualitas laba yang lebih rendah daripada perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang rendah. Apabila investor tidak menyadari bahwa tingkat penghindaran pajak yang tinggi dapat menyebabkan rendahnya kualitas laba, maka investor akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen-komponen laba pada perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi.

Selain dapat menurunkan kualitas laba, aktivitas penghindaran pajak yang agresif juga dapat menurunkan transparansi laporan keuangan dan meningkatkan asimetri informasi (Balakhrisnan *et al.*, 2011). Dengan meningkatnya asimetri informasi, aktivitas penghindaran pajak semakin memberikan peluang bagi manajer untuk melakukan *rent diversion*, menyembunyikan *bad news*, dan menyesatkan investor (Desai dan Dharmapala, 2006; Kim *et al.*, 2011). Oleh karena itu, penurunan tingkat penghindaran pajak dapat meningkatkan transparansi laporan keuangan dan menurunkan asimetri informasi (Balakhrisnan *et al.*, 2011). Perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang rendah akan

lebih transparan dalam melakukan pengungkapan informasi dibandingkan perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi, sehingga investor memiliki lebih banyak informasi untuk pengambilan keputusan dan pada gilirannya dapat mengurangi tingkat kekeliruan penilaian pasar.

Berdasarkan uraian-uraian di atas, peran dari penggunaan derivatif keuangan dalam aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba, serta dampaknya terhadap persistensi laba dan kekeliruan penilaian pasar sangat menarik untuk diteliti. Dengan adanya program AEC yang diberlakukan pada tahun 2015, peran derivatif keuangan dalam kegiatan bisnis diduga akan terus mengalami peningkatan, sehingga penelitian mengenai derivatif keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan. Penelitian ini ingin mengetahui peran dari penggunaan derivatif keuangan dalam aktivitas penghindaran pajak maupun aktivitas manajemen laba pada perusahaan-perusahaan yang berada di kawasan regional ASEAN. Penelitian ini juga ingin mengetahui bagaimana dampak dari penggunaan derivatif keuangan terhadap persistensi laba maupun kekeliruan penilaian pasar. Terakhir, penelitian ini juga ingin mengetahui apakah lingkungan pajak di suatu negara mempengaruhi hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan penghindaran pajak. Sejauh telaah literatur yang telah dilakukan, belum ada studi yang meneliti hal tersebut.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis antar negara dengan membatasi pada 4 negara yang ada di ASEAN, yaitu: Filipina, Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Berdasarkan data dari *Bank for International Settlements* (BIS) dan *International Swaps and Derivative Associations* (ISDA), pasar derivatif keuangan di kawasan ASEAN terdiri dari 5 negara, yaitu: Filipina, Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Negara Thailand tidak dimasukkan sebagai negara sampel karena 2 alasan, yaitu: (i) *Thai Financial Reporting Standards* (TFRS) belum mengadopsi IAS 32 tentang “*Financial Instruments: Presentation*” dan IAS 39 tentang “*Financial Instruments: Recognition and Measurement*” (www.iasplus.com diakses pada tanggal 31 Maret 2014). Berdasarkan TFRS, tidak ada standar akuntansi spesifik mengenai akuntansi derivatif, sehingga perusahaan tidak mengakui *unrealized gains* atau *unrealized losses* yang timbul dari transaksi derivatif (www.set.or.th diakses pada tanggal 6

Pebruari 2016); dan (ii) TAS (*Thai Accounting Standard*) No. 12 tentang perlakuan akuntansi atas pajak penghasilan, baru efektif tanggal 1 Januari 2013.

Negara ASEAN dipilih sebagai sampel penelitian karena beberapa alasan. Pertama, adanya keberagaman level penggunaan derivatif keuangan antar negara-negara di kawasan ASEAN. Hal ini ditunjukkan dengan adanya dua jenis pasar derivatif keuangan di ASEAN yaitu pasar derivatif maju (seperti: Singapura) dan pasar derivatif berkembang (seperti: Filipina dan Indonesia). Kondisi ini berbeda dengan negara Amerika Serikat dan Eropa yang termasuk ke dalam kategori pasar derivatif maju saja. Kedua, adanya keberagaman tingkat perekonomian antar negara-negara di kawasan ASEAN (Malaysia dan Singapura merupakan negara maju, sedangkan Filipina dan Indonesia merupakan negara berkembang). Ketiga, adanya keberagaman karakteristik lingkungan pajak antar negara-negara di kawasan ASEAN (Malaysia dan Singapura merupakan negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, sedangkan Filipina dan Indonesia merupakan negara dengan lingkungan pajak yang kurang kompetitif). Terakhir, adanya keberagaman karakteristik lingkungan akuntansi antar negara-negara yang berada di kawasan ASEAN. Dengan adanya keberagaman tersebut, maka hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang menarik mengenai hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dengan aktivitas penghindaran pajak, penggunaan akrual diskresioner sebagai alat manajemen laba, persistensi dari komponen laba, dan kekeliruan penilaian pasar di kawasan ASEAN.

1.2. Permasalahan Penelitian

Permasalahan utama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak, besaran manajemen laba akrual, persistensi laba, dan kekeliruan penilaian pasar. Selain itu, penelitian ini juga akan menguji bagaimana pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual, persistensi laba, dan kekeliruan penilaian pasar. Secara spesifik, permasalahan penelitian ini adalah:

1. Apakah tingkat penggunaan derivatif keuangan berpengaruh terhadap tingkat penghindaran pajak, dan apakah tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara dapat menyebabkan pengaruh tersebut menjadi berbeda?
2. Apakah tingkat penggunaan derivatif keuangan berpengaruh terhadap besaran manajemen laba akrual, dan apakah pengaruh tersebut berbeda antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai?
3. Apakah persistensi dari komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi berbeda dengan persistensi dari komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai?
4. Apakah tingkat penghindaran pajak berpengaruh terhadap besaran manajemen laba akrual, dan apakah tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara dapat menyebabkan pengaruh tersebut menjadi berbeda?
5. Apakah tingkat penghindaran pajak berpengaruh terhadap persistensi komponen akrual dari laba, dan apakah tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara dapat menyebabkan pengaruh tersebut menjadi berbeda?
6. Apakah terdapat kekeliruan penilaian pasar, dan apakah kekeliruan penilaian pasar tersebut dipengaruhi oleh tujuan penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak, serta pengaruh dari tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak tersebut.

2. Pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual, serta perbedaan pengaruh tersebut antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.
3. Perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.
4. Pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual, serta pengaruh dari tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tersebut.
5. Pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba, serta pengaruh dari tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi komponen akrual dari laba tersebut.
6. Pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak terhadap kekeliruan penilaian pasar.

1.4. Kontribusi Penelitian

1.4.1. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Mengisi research gap pada area penelitian tentang penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak yang jumlahnya masih sangat terbatas

Penelitian mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak belum banyak ditemukan. Penelitian sebelumnya yang menguji hubungan langsung antara penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak dilakukan oleh Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015), Oktavia dan Martani (2013), serta Zeng (2014). Keterbatasan dari penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2015) adalah: (i) Pengguna derivatif keuangan yang diteliti hanya terbatas pada pengguna derivatif keuangan yang masih baru (*new user*); (ii) Menggunakan konteks satu negara saja, yaitu Amerika Serikat, padahal kondisi lingkungan perpajakan di Amerika Serikat jauh berbeda dibandingkan dengan

negara lainnya, sehingga temuan penelitiannya belum tentu dapat digeneralisir pada konteks negara lainnya.

Keterbatasan dari penelitian Oktavia dan Martani (2013a; 2013b) antara lain: (i) Tidak memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan (spekulasi maupun lindung nilai) dalam pengujian penelitiannya; dan (ii) Hanya menggunakan konteks satu negara saja (dalam hal ini adalah Indonesia). Padahal kondisi lingkungan perpajakan di Indonesia jauh berbeda dibandingkan dengan negara lainnya. Selanjutnya, keterbatasan dari penelitian Zeng (2014), antara lain: (i) Tidak memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan (spekulasi maupun lindung nilai) dalam pengujian penelitiannya; (ii) Mengukur derivatif keuangan hanya dengan menggunakan variabel *dummy* (yaitu 1 apabila ada realisasi laba atau rugi yang timbul dari transaksi derivatif keuangan, dan 0 untuk lainnya); dan (iii) Hanya menggunakan konteks satu negara saja (dalam hal ini adalah Kanada).

Untuk melengkapi keterbatasan penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) yang hanya menguji pengguna derivatif keuangan yang masih baru (*new user*) dalam penelitiannya, maka penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan pengguna derivatif keuangan (baik pengguna derivatif keuangan yang masih baru maupun pengguna derivatif keuangan yang lama) sebagai sampel dalam penelitian ini. Penggunaan sampel *new user* ini kurang relevan karena mengacu kepada penelitian Zhang (2009) yang bertujuan untuk menguji dampak dari penerapan standar akuntansi yang baru (yaitu: SFAS No. 133) terhadap perilaku manajemen risiko perusahaan. Zhang (2009) hanya menggunakan sampel *new user* karena penelitiannya bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan mengubah perilaku manajemen risikonya setelah penerapan standar akuntansi SFAS No. 133.

Untuk melengkapi keterbatasan penelitian Oktavia dan Martani (2013) serta Zeng (2014) yang tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dalam penelitiannya, maka penelitian ini mengelompokkan pengguna derivatif keuangan menjadi 2 (dua) kategori, yaitu: pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Hal ini diperlukan mengingat adanya perbedaan perlakuan akuntansi antara penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi (tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung

nilai) dengan penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai (memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai), yang tentunya akan berpengaruh kepada laba akuntansi maupun laba fiskal.

Selanjutnya, untuk melengkapi keterbatasan penelitian-penelitian terdahulu (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012; Oktavia dan Martani, 2013; Zeng, 2014; Donohoe, 2015) yang hanya menggunakan konteks satu negara saja, penelitian ini dilakukan secara lebih komprehensif dan mencakup konteks negara yang lebih luas, yaitu: 4 negara di kawasan ASEAN (meliputi: Filipina, Indonesia, Malaysia, dan Singapura). Terakhir, penelitian ini juga memperluas penelitian terdahulu dengan memasukkan faktor lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan (baik untuk tujuan spekulasi maupun untuk tujuan lindung nilai) dan penghindaran pajak. Padahal, faktor lingkungan pajak di suatu negara bisa saja mempengaruhi hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan penghindaran pajak. Negara yang memiliki lingkungan pajak yang kompetitif memberikan banyak fasilitas perpajakan yang dapat mengurangi beban pajak perusahaan, misalnya: penghasilan perusahaan yang berasal dari luar negeri tidak dikenakan pajak lagi, penghasilan pemegang saham berupa dividen juga tidak dikenakan pajak, dan periode kompensasi kerugian tidak terbatas sehingga perusahaan juga leluasa dalam mengkompensasikan kerugian fiskalnya. Oleh karena itu, di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dapat disubstitusi oleh fasilitas-fasilitas perpajakan yang menguntungkan tersebut.

Menguji kembali hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan besaran manajemen laba akrual dengan menggunakan konteks negara-negara di ASEAN yang telah mengadopsi IFRS

Penelitian ini memperluas literatur mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat manajemen laba, dengan cara menguji kembali dampak dari penggunaan derivatif keuangan (baik untuk tujuan spekulasi maupun tujuan lindung nilai) terhadap besaran manajemen laba akrual, dengan menggunakan sampel yang lebih luas, yaitu negara-negara di kawasan ASEAN yang standar akuntansinya telah mengacu kepada IFRS. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan

Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011; Murwaningsari *et al.*, 2015) adalah penelitian sebelumnya menguji dampak dari penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual dengan menggunakan konteks satu negara yang menganut standar akuntansi US GAAP, sedangkan penelitian ini menggunakan konteks lintas negara yang menganut standar akuntansi IFRS. Hal ini bertujuan untuk membuktikan apakah perbedaan standar akuntansi yang dianut oleh suatu negara dapat menyebabkan hasil yang ditemukan pada penelitian sebelumnya menjadi berbeda.

Memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dan lingkungan pajak di suatu negara dalam menguji hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual

Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi dengan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual apabila dikaitkan dengan tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara. Berdasarkan survey literatur yang telah dilakukan sampai saat ini, cukup banyak penelitian yang menguji hubungan antara aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba akrual (misalnya: Mills dan Newberry, 2001; Phillips *et al.*, 2003; Wilson, 2009; Frank *et al.*, 2009), namun belum ada satu pun penelitian yang mengaitkan tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara dalam menguji pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual. Hal ini penting dilakukan untuk mengetahui apakah tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara dapat menyebabkan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual menjadi berbeda.

Menguji pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap persistensi dari komponen laba

Kontribusi dari penelitian ini adalah memperkaya literatur mengenai persistensi laba dengan cara menguji dampak dari tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap persistensi dari komponen-komponen laba. Berdasarkan survey literatur yang dilakukan hingga saat ini, belum ditemukan penelitian yang

menghubungkan antara tujuan penggunaan derivatif keuangan dengan perbedaan persistensi dari komponen laba. Penelitian ini menduga bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat meningkatkan persistensi dari komponen arus kas perusahaan, yang pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi dari komponen laba perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menduga bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dapat mengurangi persistensi dari komponen arus kas perusahaan, karena penggunaan derivatif keuangan ini berpotensi meningkatkan volatilitas arus kas. Hal inilah yang menggiring opini penelitian ini bahwa persistensi laba di perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih tinggi daripada persistensi laba di perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Penelitian sebelumnya belum ada yang mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan ketika melakukan pengujian mengenai persistensi dari komponen-komponen laba. Meskipun, penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Barton (2001) telah menyinggung bahwa penggunaan derivatif keuangan dapat mengurangi volatilitas laba sehingga membuat laba menjadi persisten, namun penelitiannya tidak menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dengan persistensi dari komponen laba.

Menguji pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap kekeliruan penilaian pasar

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literatur ilmiah mengenai kekeliruan penilaian pasar (*mispriasing*). Penelitian ini memperluas literatur mengenai kekeliruan penilaian pasar, dengan cara mengaitkan kekeliruan penilaian pasar dengan tujuan dari penggunaan derivatif keuangan (untuk tujuan spekulasi maupun tujuan lindung nilai). Sepanjang telaah literatur yang dilakukan, belum ditemukan penelitian yang menghubungkan tujuan penggunaan derivatif keuangan dengan kekeliruan penilaian pasar. Sejak negara-negara di kawasan ASEAN berkomitmen untuk melakukan konvergensi dengan IFRS, perusahaan kini menghadapi kesulitan dalam mengklasifikasikan transaksi derivatif keuangannya sebagai aktivitas lindung nilai, karena persyaratan yang disyaratkan oleh standar akuntansi yang mengacu kepada IAS 39 sangat ketat. Ketidakmampuan perusahaan untuk menerapkan akuntansi lindung nilai dapat

dianggap *bad news* oleh investor, padahal sebenarnya maksud perusahaan melakukan transaksi derivatif adalah untuk aktivitas lindung nilai. Investor yang tidak mempercayai perusahaan tersebut tentunya akan menilai lebih rendah komponen laba (khususnya komponen arus kas) di perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Padahal, belum tentu persistensi laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi lebih rendah daripada pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Ketidakpercayaan tersebut dapat menggiring investor mengalami kekeliruan dalam menilai komponen-komponen laba di perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

1.4.2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada investor mengenai kemungkinan adanya aktivitas penghindaran pajak yang agresif pada perusahaan pengguna derivatif keuangan. Aktivitas penghindaran pajak yang agresif dapat merugikan investor, karena perusahaan akan menanggung kerugian berupa sanksi pajak di masa depan dan rusaknya reputasi perusahaan (Hanlon dan Slemrod, 2009). Selain itu, aktivitas penghindaran pajak dapat memfasilitasi tindakan oportunistik manajerial, misalnya tindakan manipulasi laba (Desai dan Dharmapala, 2006). Konsisten dengan hal tersebut, Frank *et al.* (2009) juga menemukan bahwa perusahaan dapat melakukan aktivitas penghindaran pajak dengan tujuan untuk menurunkan laba fiskal dan aktivitas manajemen laba dengan tujuan untuk meningkatkan laba laporan keuangan secara bersamaan.

Hubungan positif antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba dapat menyebabkan persistensi dari komponen laba menjadi rendah. Semakin rendah persistensi dari komponen laba, maka semakin rendah pula kualitas dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Hal ini sangat merugikan investor karena informasi yang terkandung dalam laba yang dilaporkan dapat menyesatkan investor dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena itu, investor harus selalu menyadari adanya kemungkinan bahwa laporan keuangan perusahaan mengandung unsur manajemen laba dan manajemen pajak.

Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat kepada investor dalam hal menilai persistensi dari komponen laba, khususnya pada perusahaan yang menggunakan derivatif keuangan. Hal ini sangat penting agar investor tidak mengalami kekeliruan (*mispricing*) dalam menilai komponen-komponen laba dan dalam mengambil keputusan investasi yang didasarkan pada data laporan keuangan perusahaan tersebut.

1.4.3. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi otoritas perpajakan mengenai adanya kemungkinan penggunaan instrumen derivatif keuangan oleh perusahaan untuk memfasilitasi praktik penghindaran pajak. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan masukan bagi otoritas perpajakan untuk menentukan arah kebijakan di masa mendatang, misalnya menetapkan peraturan perpajakan yang lebih jelas mengenai perlakuan pajak atas transaksi derivatif keuangan.

Perbaikan peraturan perpajakan atas transaksi derivatif diharapkan dapat: (i) Meminimalkan celah bagi perusahaan yang ingin menggunakan derivatif keuangan sebagai sarana penghindaran pajak; (ii) Meminimalkan kesulitan yang dihadapi oleh otoritas pajak dalam memahami, mendeteksi, dan menegakkan hukum atas penghindaran pajak yang melibatkan derivatif keuangan; (iii) meminimalkan potensi kerugian penerimaan negara dari sektor perpajakan; dan (iv) meminimalkan perselisihan atau sengketa antara aparat pajak dan wajib pajak.

Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat kepada otoritas yang mengawasi pasar modal di masing-masing negara, mengenai kemungkinan terjadinya kekeliruan penilaian pasar sebagai akibat dari penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan, sehingga dapat mendorong regulator pasar modal untuk selalu menciptakan mekanisme proteksi yang lebih baik lagi bagi para investor di pasar modal.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dari penelitian ini antara lain:

- a. Penelitian ini menggunakan analisis antar negara dengan membatasi pada 4 negara yang ada di ASEAN, yaitu: Filipina, Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Berdasarkan data dari BIS dan ISDA, keempat negara tersebut merupakan pasar derivatif keuangan di kawasan ASEAN. Negara Thailand tidak dimasukkan sebagai negara sampel karena selama periode penelitian ini, TFRS belum mengadopsi standar akuntansi internasional mengenai instrumen keuangan dan TAS No. 12 yang mengatur mengenai perlakuan akuntansi atas pajak penghasilan baru diefektifkan per tanggal 1 Januari 2013.
- b. Periode penelitian mencakup tahun 2009, 2010, 2011, 2012, dan 2013. Argumen pemilihan periode penelitian ini adalah karena penelitian ini menggunakan standar akuntansi untuk derivatif keuangan yang mengacu pada IFRS. Pada tahun 2008, seluruh negara sampel dalam penelitian ini sudah melakukan proses konvergensi IFRS, namun tahun 2008 tidak dimasukkan sebagai periode penelitian karena pada tahun tersebut terjadi krisis keuangan global sehingga kemungkinan besar berimbas pada kondisi keuangan perusahaan pada tahun tersebut.
- c. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pengguna derivatif keuangan dan bergerak di sektor industri non-keuangan. Perusahaan yang menghitung penghasilan kena pajaknya berdasarkan *gross revenue* atau perusahaan yang dikenakan tarif pajak penghasilan khusus juga dikeluarkan dari sampel penelitian ini.
- d. Derivatif keuangan tujuan lindung nilai yang dimaksud dalam penelitian ini adalah derivatif keuangan yang memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai. Sedangkan derivatif keuangan tujuan spekulasi yang dimaksud dalam penelitian ini adalah derivatif keuangan yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai.

1.6. Sistematika Penulisan

Disertasi ini terdiri dari 6 (enam) bab, antara lain:

Bab 1. Pendahuluan

Bab ini membahas mengenai latar belakang penelitian, permasalahan penelitian, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2. Tinjauan Kepustakaan

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang melandasi penelitian ini serta hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian ini.

Bab 3. Rerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini membahas mengenai rerangka konseptual yang digunakan untuk mengembangkan hipotesis penelitian. Rerangka konseptual ini disusun berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan pada Bab 2.

Bab 4. Metode Penelitian

Bab ini membahas mengenai populasi dan pengambilan sampel, metode pengumpulan data, model penelitian yang akan digunakan, operasionalisasi variabel, dan metode analisis data yang digunakan.

Bab 5. Hasil Penelitian

Bab ini membahas mengenai analisis hasil penelitian, termasuk analisis sensitivitas dari model penelitian.

Bab 6. Kesimpulan, Implikasi, Keterbatasan dan Saran

Bab ini membahas mengenai kesimpulan dari hasil penelitian, implikasi dari hasil penelitian, keterbatasan dalam penelitian, serta saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB 2 TINJAUAN KEPUSTAKAAN

2.1. Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan merupakan kontrak antara satu atau lebih pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) yang melakukan pekerjaan demi kepentingan pemilik (*principal*), termasuk mendelegasikan kekuasaan kepada manajer (*agent*) tersebut untuk mengambil keputusan demi kepentingan pemilik (*principal*). Hubungan keagenan tersebut akan mengalami konflik (*agency conflict*) apabila manajer selaku *agent* berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadinya dan bertindak untuk kepentingannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pribadinya tersebut, manajer dapat memanfaatkan asimetri informasi yang terjadi antara dirinya dan pemilik.

Manajer selaku *agent* memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi internal perusahaan dibandingkan dengan pemilik. Oleh karena itu, manajer diharuskan untuk menyajikan informasi mengenai kondisi perusahaan secara berkala kepada pemilik perusahaan. Kesenjangan informasi yang terjadi antara manajer dan pemilik tersebut dikenal dengan istilah asimetri informasi (*asymmetric information*). Dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan pribadinya, manajer dapat memanfaatkan asimetri informasi tersebut untuk melakukan praktik manajemen laba yang bersifat oportunistik dengan cara menutupi informasi yang sebenarnya dan menampilkan informasi yang sesuai dengan apa yang ingin manajer tampilkan, terutama jika pengukuran kinerja manajer tersebut dipengaruhi oleh informasi yang disajikannya. Praktik manajemen laba tersebut dapat dilakukan melalui penggunaan akrual diskresioner maupun penggunaan instrumen derivatif keuangan (Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Murwaningsari, 2011).

Praktik manajemen laba yang bersifat oportunistik dapat menyebabkan *reliability* dari informasi laporan keuangan berkurang, dan pada gilirannya dapat menyesatkan investor karena mereka tidak memperoleh informasi yang cukup akurat mengenai kinerja perusahaan (Murwaningsari, 2011). Hal ini tentunya dapat membuat investor salah dalam mengambil keputusan investasi. Oleh karena

itu, untuk memastikan bahwa manajer melaksanakan kontrak sesuai dengan kepentingan pemilik, maka timbul biaya keagenan (*agency cost*), yaitu biaya monitoring dan biaya pengikatan (*bonding*), untuk mengatasi konflik keagenan tersebut (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam rangka meminimalisir biaya keagenan yang timbul, angka-angka dalam akuntansi seringkali digunakan dalam pembuatan kontrak-kontrak perusahaan, misalnya kompensasi manajer yang ditentukan dari angka laba akuntansi, kontrak utang yang ditentukan dari *debt to equity ratio* untuk membatasi tindakan manajer yang dapat mengalihkan kekayaan dari *debtholders*, kontrak pinjaman dengan bank yang mengharuskan perusahaan untuk menjaga *interest coverage ratio* (rasio laba bersih sebelum beban bunga dan pajak terhadap beban bunga) pada level tertentu, dan sebagainya (Watts dan Zimmerman, 1986). Penggunaan angka-angka akuntansi dalam kontrak-kontrak tersebut dapat memotivasi manajer untuk melakukan praktik manajemen laba melalui kebijakan akrual (Scott, 2015), dan praktik manajemen laba riil melalui penggunaan derivatif keuangan (Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002).

2.2. Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif merupakan teori yang bertujuan untuk menjelaskan dan memprediksi pilihan kebijakan akuntansi oleh perusahaan (Watts dan Zimmerman, 1986). Dalam teori akuntansi positif, Watts dan Zimmerman (1986) mengemukakan 3 (tiga) hipotesis dalam bentuk oportunistik, yang menunjukkan motif seorang manajer dalam memilih suatu kebijakan akuntansi tertentu, yaitu:

a. *Bonus Plan Hypothesis*

Ceteris paribus, pada perusahaan yang memberikan bonus kepada manajer berdasarkan laba, manajer cenderung termotivasi untuk memilih kebijakan akuntansi yang dapat meningkatkan laba pada periode berjalan, dengan cara menggeser laba yang dilaporkan pada periode masa depan ke periode masa sekarang.

b. *Debt Covenant Hypothesis*

Ceteris paribus, manajer pada perusahaan yang hampir melanggar *accounting-based debt covenant* cenderung untuk memilih kebijakan akuntansi yang menggeser laba yang dilaporkan pada periode masa depan ke periode masa sekarang.

c. *Political Cost Hypothesis*

Ceteris paribus, semakin besar biaya politik yang harus ditanggung oleh perusahaan, manajer cenderung untuk memilih kebijakan akuntansi yang menggeser laba yang dilaporkan pada periode masa sekarang ke periode masa mendatang.

Selain dinyatakan dalam bentuk oportunistik, ketiga hipotesis di atas juga dapat dinyatakan dalam bentuk efisien. Berdasarkan perspektif efisien, kontrak kompensasi dan sistem pengendalian internal termasuk mekanisme monitoring, dapat membatasi tindakan manajer yang bersifat oportunistik dan dapat memotivasi manajer untuk memilih kebijakan akuntansi yang dapat meminimalkan biaya kontrak (Siregar, 2005). Terdapat dua perspektif mengenai dampak pilihan kebijakan akuntansi terhadap nilai perusahaan. Menurut perspektif konsekuensi ekonomis, pilihan kebijakan akuntansi (sekalipun tidak mempengaruhi arus kas perusahaan) akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Scott, 2015). Sebaliknya, menurut hipotesis pasar efisien (EMH), apabila pilihan kebijakan akuntansi tidak mempengaruhi arus kas perusahaan, maka pilihan kebijakan akuntansi tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Scott, 2015).

Kaitan antara penggunaan derivatif keuangan (sebagai alat manajemen laba maupun alat penghindaran pajak) dengan *bonus plan hypothesis* adalah ketika perusahaan memberikan insentif kepada manajer berdasarkan kepada angka laba, maka manajer akan termotivasi untuk menggunakan derivatif keuangan dengan tujuan: (i) Mengurangi volatilitas laba agar laba perusahaan relatif stabil. Menurut Fudenberg dan Tirole (1995), manajer melakukan praktik perataan laba agar dirinya mendapat kompensasi yang relatif konstan; dan (ii) Menghemat pembayaran beban pajak perusahaan sehingga pada gilirannya dapat meningkatkan laba perusahaan. Salah satu caranya adalah dengan memanfaatkan

derivatif keuangan untuk menanggihkan pengakuan pendapatan ke periode mendatang atau mempercepat pengakuan kerugian ke periode sekarang (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012).

Kaitan antara penggunaan derivatif keuangan dengan *debt covenant hypothesis* timbul karena kreditur lebih menyukai laba perusahaan yang relatif stabil. Oleh karena itu, manajer akan termotivasi menggunakan derivatif keuangan untuk mengurangi volatilitas laba, karena perusahaan dengan volatilitas laba yang rendah mensinyalkan kepada kreditur bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah. Dengan mengurangi volatilitas laba, maka biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan kepada kreditur menjadi lebih rendah (Kirschenheiter dan Melumad, 2002) dan kapasitas utang perusahaan juga meningkat (Stulz, 1996; Ross, 1997; Leland, 1998). Semakin tinggi kapasitas utang, maka semakin tinggi pula beban bunga perusahaan, yang pada gilirannya juga akan menurunkan beban pajak perusahaan, karena beban bunga tersebut dapat dijadikan sebagai *deductible expense*. Lebih lanjut, kaitan antara penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dengan *political cost hypothesis* timbul ketika perusahaan dapat menggunakan derivatif keuangan untuk menanggihkan pengakuan pendapatan ke periode mendatang atau mempercepat pengakuan kerugian ke periode sekarang dengan tujuan untuk menghindari pembayaran beban pajak perusahaan (GAO, 2011; Ayers *et al.*, 2011).

2.3. Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Markets Hypothesis*)

Pada awal tahun 1960an, konsep hipotesis pasar efisien pertama kali diperkenalkan oleh Eugene Fama dalam disertasinya. Pada bulan Mei tahun 1970, tulisan Eugene Fama mengenai hipotesis pasar efisien dipublikasikan dalam *Journal of Finance* dengan judul "*Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*". Menurut Fama (1970), pasar dikatakan efisien apabila harga-harga yang terbentuk di pasar sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Lebih lanjut, Jensen (1978) juga mengemukakan bahwa suatu pasar dikatakan efisien terhadap sekumpulan informasi θ_t , apabila pasar tersebut tidak mungkin memperoleh *profit* ekonomis dengan melakukan transaksi berdasarkan sekumpulan informasi θ_t tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa pada pasar yang

efisien, harga pasar saham sudah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia, sehingga tidak mungkin seseorang memperoleh *abnormal return*.

Pengujian hipotesis pasar efisien (EMH) biasanya diklasifikasikan ke dalam tiga kategori (Watts dan Zimmerman, 1986). Ketiga kategori tersebut mencerminkan *cost* dari sekumpulan informasi (θ_t) yang digunakan untuk menguji efisiensi pasar. Ketiga kategori tersebut antara lain:

- a. *Weak form tests*: Pada pengujian bentuk ini, sekumpulan informasi (θ_t) hanya terdiri dari harga sekuritas masa lalu atau volume perdagangan masa lalu. Data ini mudah diakses dengan *cost* yang relatif rendah.
- b. *Semi-strong form tests*: Sekumpulan informasi (θ_t) dalam pengujian ini terdiri dari semua informasi yang dipublikasikan pada waktu t (misalnya: publikasi laporan keuangan, pengumuman *stock split*, dan sebagainya). Data ini juga mudah diperoleh dengan *cost* yang relatif rendah.
- c. *Strong form tests*: Sekumpulan informasi (θ_t) pada pengujian ini adalah seluruh informasi diketahui oleh setiap orang pada waktu t (misalnya: rencana manajemen tentang produksi di masa depan, kebijakan harga, dan sebagainya).

Hipotesis pasar efisien dilandasi oleh kompetisi untuk memperoleh informasi. Kompetisi mendorong investor dan analis untuk memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan dari banyak sumber, tidak hanya dari laporan akuntansi saja, namun juga dari berbagai sumber di luar perusahaan, misalnya data mengenai perkembangan industri, data mengenai kompetitor perusahaan, dan sebagainya (Watts dan Zimmerman, 1986).

Hipotesis pasar efisien berkaitan erat dengan kekeliruan penilaian pasar. Turner *et al.* (2010) mengemukakan bahwa kekeliruan penilaian pasar (*mispricing*) akan terjadi apabila pasar tidak efisien. Sebaliknya, kekeliruan penilaian pasar tidak akan terjadi apabila pasar bersifat efisien. Menurut Sloan (1996), apabila investor secara naif terpaku pada angka laba, maka investor akan gagal membedakan persistensi komponen arus kas dengan persistensi komponen akrual. Penelitian yang dilakukan oleh Sloan (1996) tersebut menemukan bukti empiris bahwa pasar mengalami kekeliruan dalam menilai perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak efisien

karena harga saham tidak mencerminkan semua informasi yang tersedia di publik (Sloan, 1996). Penelitian ini menduga bahwa tujuan penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak juga dapat menyebabkan kekeliruan penilaian pasar. Apabila terjadi kekeliruan penilaian yang disebabkan oleh tujuan penggunaan derivatif dan tingkat penghindaran pajak, maka disimpulkan bahwa pasar tidak efisien dalam bentuk setengah kuat.

2.4. Derivatif

Menurut Pincus dan Rajgopal (2002), terdapat dua mekanisme yang dapat digunakan manajer untuk mengurangi volatilitas laba, yaitu melalui penggunaan akrual diskresioner (manajemen laba *artificial*) atau melalui penggunaan derivatif (manajemen laba riil). Karena kompensasi manajer cenderung meningkat seiring dengan adanya persistensi laba, maka manajer akan menggunakan instrumen derivatif keuangan dan/atau akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba (Smith dan Stulz, 1985; Gaver *et al.*, 1995; Balsam, 1998; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002). Selain dapat digunakan untuk mengurangi volatilitas laba perusahaan, derivatif keuangan juga dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak (Raskolnikov, 2011; Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012; Donohoe, 2015).

2.4.1. Pengertian Derivatif

Derivatif didefinisikan sebagai instrumen keuangan yang nilainya bergantung pada nilai-nilai dari variabel yang mendasarinya (Hull, 2008). Berdasarkan standar akuntansi internasional (yaitu: IAS 39 tentang “*Financial Instruments: Recognition and Measurement*”), derivatif didefinisikan sebagai suatu instrumen keuangan yang:

- (1) nilainya berubah sebagai akibat dari perubahan variabel yang mendasarinya (*underlying variabel*), seperti: suku bunga, harga sekuritas atau komoditas, atau indeks.
- (2) tidak memerlukan investasi awal neto atau memerlukan investasi awal neto dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan jumlah yang diperlukan untuk kontrak dengan respon yang serupa terhadap perubahan faktor pasar;

(3) diselesaikan pada tanggal tertentu di masa depan.

Terkait dengan manajemen risiko, Barton (2001) mengemukakan bahwa derivatif merupakan alat manajemen risiko yang digunakan oleh pihak manajemen untuk mengurangi volatilitas laba dan arus kas yang disebabkan oleh risiko fluktuasi tingkat suku bunga, nilai tukar valuta asing, harga komoditas, dan faktor risiko lainnya. Derivatif pada hakikatnya tidak menciptakan risiko baru, tetapi mendistribusikan risiko yang telah ada di antara para peserta pasar. Dalam transaksi derivatif, keuntungan atau kerugian bergantung pada kemampuan manajer portfolio untuk memprediksi secara benar arah perkembangan tingkat suku bunga, nilai tukar valuta asing, harga saham, dan faktor-faktor ekonomi lainnya (Rae, 2008).

2.4.2. Perlakuan Akuntansi atas Transaksi Derivatif Keuangan

Seiring dengan perkembangan pasar derivatif di ASEAN, *International Accounting Standards Board* (IASB) telah menerbitkan standar akuntansi keuangan yang mengatur tentang perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif, yaitu IAS (International Accounting Standard) 32 tentang “*Financial Instruments: Presentation*” dan IAS 39 tentang “*Financial Instruments: Recognition and Measurement*”. Melalui program konvergensi IFRS (*International Financial Reporting Standards*) yang dilakukan oleh berbagai negara di ASEAN, maka secara otomatis IAS 32 dan IAS 39 tersebut juga diadopsi oleh berbagai negara yang ada di kawasan ASEAN.

Karena kompleksitas dan ketidakkonsistenan dari IAS 39, maka pada tanggal 24 Juli 2014 IASB menerbitkan versi final dari IFRS 9 tentang “*Financial Instruments*” untuk menggantikan IAS 39. IFRS 9 ini wajib diefektifkan pada tanggal 1 Januari 2018 dengan penerapan dini diperbolehkan. IFRS 9 mencakup 3 (tiga) topik utama, antara lain:

a. Klasifikasi dan pengukuran dari instrumen keuangan

Klasifikasi dari instrumen keuangan terdiri dari 3 (tiga) kategori utama, yaitu: (i) *Amortized Cost*; (ii) *Fair value through other comprehensive income* (FVTOCI); dan (iii) *Fair value through profit or loss* (FVTPL). Klasifikasi tersebut bergantung kepada 2 (dua) pengujian, yaitu: (i) *Contractual cash flow*

characteristics test (disebut SPPI - *Solely Payments of Principal and Interest*); dan (ii) *Business model test*.

b. Penurunan nilai dari aset keuangan

IFRS 9 memperkenalkan metode *expected credit loss* yaitu metode penurunan nilai yang lebih melihat ke depan (*forward-looking*) dalam mengukur kerugian penurunan nilai instrumen keuangan. Metode ini mensyaratkan pengakuan segera atas dampak perubahan *expected credit loss* setelah pengakuan awal aset keuangan. Berdasarkan IFRS 9, entitas mengukur penyisihan kerugian instrumen keuangan sejumlah *expected credit loss* sepanjang umurnya, jika risiko kredit atas instrumen keuangan tersebut telah meningkat secara signifikan sejak pengakuan awal. Jika pada tanggal pelaporan, risiko kredit atas instrumen keuangan tidak meningkat secara signifikan sejak pengakuan awal, maka entitas mengukur penyisihan kerugian untuk instrumen keuangan tersebut sejumlah *expected credit loss* 12 bulan, yaitu *expected credit loss* yang timbul dari peristiwa gagal bayar instrumen keuangan yang mungkin terjadi dalam 12 bulan setelah tanggal pelaporan (www.iasplus.com, diakses pada tanggal 30 Maret 2017).

c. Akuntansi lindung nilai

IFRS 9 memberikan perubahan signifikan terkait persyaratan akuntansi lindung nilai sehingga laporan keuangan akan mencerminkan manajemen risiko entitas yang lebih baik dibandingkan standar akuntansi sebelumnya, yaitu IAS 39. Menurut IAS 39, hubungan lindung nilai dapat dianggap efektif jika memenuhi persyaratan tes efektivitas 80-125%. Berbeda dengan IAS 39, IFRS 9 menghilangkan persyaratan tes efektivitas tersebut dan memperkenalkan persyaratan yang lebih umum berdasarkan pertimbangan manajemen. Menurut IFRS 9, akuntansi lindung nilai dapat diterapkan hanya jika seluruh kriteria berikut ini terpenuhi (www.iasplus.com, diakses pada tanggal 30 Maret 2017):

- Hubungan lindung nilai hanya terdiri dari instrumen lindung nilai yang memenuhi syarat dan item lindung nilai yang memenuhi syarat;
- Pada saat dimulainya hubungan lindung nilai, terdapat penetapan dan dokumentasi formal dari hubungan lindung nilai serta tujuan dan strategi manajemen risiko entitas untuk melakukan lindung nilai;

- Hubungan lindung nilai memenuhi semua persyaratan efektivitas lindung nilai.

Perlakuan Akuntansi atas Transaksi Derivatif Keuangan yang Memenuhi Kriteria Lindung Nilai berdasarkan *International Accounting Standard*

Menurut Barton (2001), transaksi derivatif untuk tujuan lindung nilai dilakukan untuk mengurangi volatilitas arus kas dan volatilitas *earnings* perusahaan, yang disebabkan oleh fluktuasi pada tingkat bunga, nilai tukar mata uang asing, dan berbagai faktor risiko lainnya. Instrumen derivatif untuk tujuan lindung nilai juga dapat membuat nilai perusahaan menjadi lebih stabil (Rossieta, 2010). Hal ini diperkuat oleh temuan Allayannis dan Weston (2001) bahwa perusahaan yang menggunakan lindung nilai dalam melakukan transaksi bisnisnya akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan atau berhenti menggunakan lindung nilai.

Akuntansi lindung nilai (*hedge accounting*) dapat diterapkan bagi instrumen derivatif yang memenuhi kualifikasi akuntansi lindung nilai. Apabila perusahaan ingin menggunakan akuntansi lindung nilai dalam mencatat transaksi derivatifnya, maka perusahaan harus memenuhi seluruh kriteria yang disyaratkan oleh IAS 39. Berdasarkan IAS 39:88, akuntansi lindung nilai dapat diterapkan hanya jika seluruh kriteria berikut ini terpenuhi:

- (a) Hubungan lindung nilai secara formal ditetapkan dan didokumentasikan, termasuk di dalamnya: tujuan manajemen risiko entitas dan strategi pelaksanaan lindung nilai, identifikasi instrumen lindung nilai, item yang dilindung nilai, sifat dari risiko yang dilindung nilai, dan cara yang akan digunakan entitas untuk menilai efektivitas instrumen lindung nilai.
- (b) Lindung nilai diperkirakan akan sangat efektif dalam rangka saling hapus atas perubahan nilai wajar atau perubahan arus kas yang dapat diatribusikan pada risiko yang dilindung nilai sebagaimana yang telah ditetapkan dan didokumentasikan.
- (c) Efektivitas dari lindung nilai dapat diukur secara andal.
- (d) Lindung nilai dinilai secara berkesinambungan dan ditentukan bahwa efektivitasnya sangat tinggi.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dilihat bahwa kriteria-kriteria yang disyaratkan oleh IAS 39 agar akuntansi lindung nilai dapat diterapkan sangatlah ketat. Selain itu, pendokumentasian formal atas hubungan lindung nilai juga memerlukan teknologi informasi yang memadai. Mahalnya biaya investasi di bidang teknologi informasi agar bisa memenuhi persyaratan akuntansi lindung nilai menjadi kendala utama dalam penerapan standar ini (Wahyuni, 2009). Hal inilah yang membuat perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi seluruh kriteria yang disyaratkan untuk menerapkan akuntansi lindung nilai.

Apabila perusahaan gagal untuk mengikuti aturan mengenai *timely designation* dan dokumentasi lindung nilai yang terperinci sebagaimana disyaratkan oleh IAS 39, maka perlakuan akuntansi lindung akan didiskualifikasi atau dibatalkan (Siregar, 2011). Instrumen derivatif keuangan yang sebenarnya ingin digunakan untuk tujuan lindung nilai oleh perusahaan, menjadi tidak dapat dikategorikan sebagai instrumen lindung nilai. Kondisi ini tentunya akan berdampak pada meningkatnya volatilitas laba perusahaan, karena setiap terjadi perubahan nilai wajar atau arus kas pada instrumen derivatif akan segera diakui dalam laporan laba rugi. Selanjutnya, selain mengatur tentang kondisi-kondisi yang harus dipenuhi perusahaan untuk dapat menggunakan akuntansi lindung nilai, IAS 39 juga mengelompokkan lindung nilai menjadi 3 (tiga) kategori, yaitu:

a. Lindung nilai atas nilai wajar

Lindung nilai atas nilai wajar adalah suatu instrumen lindung nilai terhadap eksposur perubahan nilai wajar atas aset atau liabilitas yang telah diakui, atau komitmen pasti perusahaan yang belum diakui, atau bagian yang telah diidentifikasi dari aset, liabilitas, atau komitmen pasti tersebut, yang diatribusikan pada risiko tertentu dan dapat mempengaruhi laporan laba rugi. Keuntungan atau kerugian yang timbul karena perubahan nilai wajar dari instrumen lindung nilai segera diakui dalam laba rugi. Pada saat yang sama, nilai tercatat dari item yang dilindung nilai disesuaikan dengan keuntungan atau kerugian sehubungan dengan risiko yang dilindung nilai dan diakui dalam laba rugi.

b. Lindung nilai atas arus kas

Lindung nilai atas arus kas adalah suatu instrumen lindung nilai terhadap eksposur variabilitas arus kas yang (i) diatribusikan pada risiko tertentu yang terkait dengan aset atau liabilitas yang telah diakui (seperti: seluruh atau sebagian pembayaran bunga di masa depan dengan suku bunga variabel) atau yang dapat diatribusikan pada risiko tertentu terkait dengan prakiraan transaksi yang kemungkinan besar terjadi, dan (ii) dapat mempengaruhi laporan laba rugi. Bagian dari keuntungan atau kerugian atas instrumen lindung nilai yang ditetapkan sebagai lindung nilai yang efektif, diakui sebagai pendapatan komprehensif lainnya.

c. Lindung nilai atas investasi neto pada operasi di luar negeri

Merupakan suatu instrumen lindung nilai dari risiko nilai tukar valuta asing terkait dengan adanya operasi di luar negeri. Laporan keuangan dari operasi di luar negeri tersebut harus ditranslasikan ke dalam mata uang perusahaan induk. Bagian keuntungan atau kerugian atas instrumen lindung nilai yang ditetapkan sebagai lindung nilai yang efektif diakui dalam pendapatan komprehensif lain.

Dari uraian di atas, telah dijelaskan mengenai pengakuan dari bagian keuntungan atau kerugian atas instrumen lindung nilai yang efektif. Lantas bagaimana menentukan bagian yang efektif dari keuntungan atau kerugian instrumen lindung nilai? Menurut IAS 39:9, efektivitas lindung nilai adalah sejauh mana perubahan nilai wajar atau arus kas dari item yang dilindung nilai yang diatribusikan pada risiko yang dilindung nilai di-*offset* dengan perubahan nilai wajar atau arus kas dari instrumen lindung nilai. Efektivitas lindung nilai ini dihitung secara prospektif dan retrospektif.

Salah satu cara menentukan efektivitas lindung nilai yang disampaikan dalam IAS 39 adalah dengan menggunakan *hedge effectiveness ratio* (HER), yaitu rasio perubahan nilai wajar atau arus kas masa depan dari instrumen lindung nilai terhadap perubahan nilai wajar atau arus kas masa depan dari item yang dilindung nilai. Lindung nilai dikatakan efektif apabila HER berada dalam *range* 80% - 125%. Sedangkan seluruh lindung nilai yang tidak efektif akan diakui segera dalam laporan laba rugi (termasuk ketidakefektifan dalam kisaran 80% - 125%).

Menurut Siregar (2011), perlakuan akuntansi lindung nilai akan didiskualifikasi apabila perusahaan gagal untuk lulus tes efektivitas lindung nilai.

Lingkungan Akuntansi dari 4 Negara Sampel di ASEAN

Penelitian ini menggunakan 4 negara sampel di kawasan ASEAN yang standar akuntansi keuangannya lokalnya telah mengadopsi IFRS. Oleh karena itu, data laporan keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini juga telah disusun berdasarkan standar akuntansi keuangan yang mengadopsi IFRS. Apabila negara-negara sampel pada penelitian ini tidak mengadopsi standar acuan yang sama, maka laporan keuangan perusahaan di suatu negara menjadi sulit untuk diperbandingkan dengan laporan keuangan perusahaan di negara lainnya. Hal ini tentunya dapat menimbulkan bias pada hasil penelitian. Karena alasan tersebut, maka penelitian ini menggunakan negara yang memiliki standar akuntansi keuangan lokal yang telah mengadopsi IFRS sebagai sampel.

Tabel 2.1. Penggunaan IFRS oleh 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	<i>Domestic listed companies</i>					<i>Domestic unlisted companies</i>
	IFRS tidak diperbolehkan	IFRS diperbolehkan	IFRS diharuskan untuk perusahaan tertentu	IFRS diharuskan untuk seluruh perusahaan	Laporan audit menyatakan compliance terhadap IFRS	Penggunaan IFRS oleh perusahaan yang tidak terdaftar di bursa efek
Filipina	X ^{Note 1}					IFRS tidak diperbolehkan
Indonesia	X ^{Note 2}					IFRS tidak diperbolehkan
Malaysia				X ^{Note 3}		<i>Malaysian IFRS equivalent</i> diharuskan (Untuk SMEs, <i>Malaysian IFRS equivalent</i> diharuskan mulai tahun 2016)
Singapura	X ^{Note 4}					IFRS tidak diperbolehkan

Sumber: Use of IFRS by jurisdiction – Deloitte

(www.iasplus.com diakses pada tanggal 31 Maret 2014)

Catatan atas Tabel 2.1:

- Note 1: Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Filipina diharuskan untuk menerapkan IFRS yang diadopsi oleh lokal (yaitu *Philippines Financial Reporting Standards* (PFRS)). Dalam mengadopsi IFRS sebagai *Philippines Financial Reporting Standards* (PFRS), dilakukan beberapa modifikasi meliputi:
- *Reduced segment reporting disclosures*
 - *Exemption from applying tainting rule for a specific set of financial instruments*
 - *Commodity derivative contracts of mining companies as of 1 January 2005 'grandfathered'*
 - *Insurance companies allowed to use another comprehensive set of accounting principles (also described as Philippine Financial Reporting Standards)*
 - *For banks, losses from sale of non-performing assets allowed to be amortised over a period of time*
 - *Some additional changes to IASB's pension, foreign exchange, and leases Standards.*
- Note 2: Saat ini, DSAK berkomitmen untuk mempertahankan perbedaan satu tahun dengan IFRS yang dikeluarkan oleh IASB sampai Indonesia memutuskan kapan mengadopsinya secara penuh. Oleh karena itu, untuk konvergensi PSAK dengan IFRS yang efektif tanggal 1 Januari 2014 adalah per tanggal 1 Januari 2015; dengan IFRS yang efektif tanggal 1 Januari 2015 adalah per tanggal 1 Januari 2016, dst, kecuali ada alasan untuk tidak jadi melakukannya. Indonesia berupaya untuk menjaga kesenjangan antara tanggal efektif IFRS baru dan IFAS baru sesingkat mungkin.
- Note 3: Malaysia telah mengumumkan rencana konvergensi penuh *Malaysian Financial Reporting Standards* ("MFRS") dengan IFRS yang efektif per tanggal 1 Januari 2012. Mulai tahun 2012, MFRS telah identik dengan IFRS.
- Note 4: Singapura telah mengadopsi sebagian besar IFRS secara kata per kata, namun terdapat perubahan mengenai prinsip pengakuan dan pengukuran dalam beberapa IFRS ketika melakukan adopsi, dan mereka tidak mengadopsi beberapa IFRS lain. Pada bulan Mei 2009, pemerintah mengumumkan bahwa *Singapore Financial Reporting Standards* akan konvergen secara penuh pada tahun 2012. Standar yang mengadopsi penuh tersebut akan diterapkan oleh seluruh perusahaan yang terdaftar pada *Singapore Stock Exchange*. Namun, pada bulan Maret 2012, *Singapore Accounting Standard Council* (ASC) mengumumkan bahwa konvergensi penuh tidak akan terjadi pada tahun 2012, seperti yang semula direncanakan. Konvergensi penuh diundur menjadi tahun 2018.

Tabel 2.1. menunjukkan tingkat penggunaan IFRS oleh 4 (empat) negara di kawasan ASEAN yang menjadi sampel pada penelitian ini. Berdasarkan catatan atas Tabel 2.1., diketahui bahwa negara-negara yang menjadi sampel dalam penelitian ini telah mengadopsi IFRS, meskipun tingkat adopsinya berbeda-beda. Selain itu, diketahui pula bahwa negara Malaysia adalah negara ASEAN pertama yang telah mengadopsi IFRS secara penuh. Negara Singapura awalnya juga menyatakan akan mengadopsi IFRS secara penuh per tanggal 1 Januari 2012, namun belakangan adopsi penuh diundur menjadi tahun 2018.

2.4.3. Perlakuan Pajak dan Akuntansi atas Transaksi Derivatif Keuangan di 4 Negara Sampel di ASEAN

Meskipun dari segi akuntansi telah diadopsi suatu standar akuntansi yang berlaku global mengenai perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan, namun tidak demikian dari segi perpajakan. Perlakuan perpajakan atas transaksi derivatif keuangan sangat bervariasi antara satu negara dengan negara lainnya. Selain itu, peraturan perpajakan atas transaksi derivatif juga cenderung bersifat ambigu atau tidak jelas (Donohoe, 2012). Hal inilah yang memberikan celah bagi perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak dengan menggunakan instrumen derivatif. Pada bagian di bawah ini disajikan perlakuan pajak dan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan di 4 negara sampel di kawasan ASEAN.

Filipina

Dari segi perpajakan, semua pendapatan perusahaan perbankan dan lembaga keuangan non-bank yang berasal dari derivatif lindung nilai merupakan bagian dari *taxable income* yang dikenakan tarif pajak 35% (Global Association of Risk Professionals, 2009). Apabila perusahaan perbankan dan lembaga keuangan non-bank di negara Filipina melakukan transaksi derivatif yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai, maka transaksi derivatif yang dilakukannya diklasifikasikan sebagai “*held for trading*” dan dikenakan pajak (*gross receipts tax*) atas keuntungan trading bersih (7% untuk perusahaan perbankan dan 5% untuk lembaga keuangan non-bank). Tidak ada aturan pajak yang spesifik mengenai perlakuan pajak atas transaksi derivatif bagi perusahaan non keuangan di negara Filipina (HSBC Global Connection, 2012).

Lebih lanjut, pada negara Filipina, tidak ada aturan bahwa perlakuan pajak atas transaksi derivatif harus mengikuti perlakuan akuntansinya. Perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif di Filipina diatur dalam *Philippine Accounting Standards* (PAS) 39 yang mengacu kepada IAS 39 “*Financial Instruments: Recognition and Measurement*”. Dengan demikian, semua keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai harus diakui segera dalam laporan laba rugi, meskipun belum direalisasi. Standar ini telah diterapkan bagi semua perusahaan yang terdaftar di bursa efek Filipina (www.iasplus.com diakses pada tanggal 14 Mei 2014).

Indonesia

Di negara Indonesia, PSAK 55 tentang “Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran” telah mengacu kepada IAS 39 mulai diefektifkan pada tanggal 1 Januari 2010. Dengan demikian, setiap terjadi perubahan nilai wajar pada instrumen derivatif keuangan yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai (atau bagian tidak efektif atas keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai), maka keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif keuangan akan segera diakui pada laporan laba rugi.

Terkait dengan perlakuan pajak atas transaksi derivatif, di negara Indonesia tidak dibedakan antara transaksi derivatif yang dilakukan di bursa dengan transaksi derivatif OTC (*over-the-counter*), sehingga keduanya diperlakukan sama untuk tujuan pajak penghasilan (Darussalam dan Karyadi, 2012). Selain itu, tidak terdapat peraturan pajak yang spesifik mengenai perlakuan perpajakan atas kerugian/keuntungan yang timbul dari transaksi derivatif. Pada praktiknya, untuk tujuan pelaporan pajak, kerugian/keuntungan yang timbul dari transaksi derivatif selalu dianggap sebagai kerugian/keuntungan selisih kurs.

Menurut Darussalam dan Karyadi (2012), masalah utama yang timbul dari perlakuan pajak atas transaksi derivatif di Indonesia adalah dalam hal pengakuan penghasilan kena pajak terkait dengan transaksi derivatif, yang pada praktiknya seringkali mencakup *accrued income* (laba yang belum direalisasi). Berdasarkan prinsip *horizontal compensation*, selama laba yang belum direalisasi tersebut dikenakan pajak, maka rugi yang belum direalisasi boleh menjadi pengurang penghasilan (*deductible expense*) (Darussalam dan Karyadi, 2012). Dalam hal pemeriksaan pajak, aparat pajak di Indonesia menganggap kerugian dari transaksi derivatif spekulatif sebagai *non-deductible expense*, padahal peraturan pajak tidak membedakan antara transaksi derivatif lindung nilai dengan transaksi derivatif spekulatif. Hal ini seringkali menimbulkan sengketa antara aparat pajak dengan wajib pajak. Menurut Darussalam dan Karyadi (2012), apabila transaksi derivatif bukan untuk tujuan lindung nilai, maka seharusnya kerugian dari transaksi derivatif tersebut tidak boleh diakui sebagai *deductible expense*.

Darussalam dan Karyadi (2012) juga berargumen bahwa apabila derivatif tidak memiliki *underlying assets*, maka derivatif tersebut seharusnya dikategorikan sebagai instrumen derivatif untuk tujuan spekulasi. Di Indonesia, belum ada peraturan pajak yang secara spesifik menjelaskan mengenai perbedaan antara transaksi derivatif tujuan lindung nilai dengan transaksi derivatif tujuan spekulasi, meskipun dalam penjelasan pasal 6 ayat 1 huruf a dalam UU PPh telah disebutkan bahwa:

"Untuk dapat dibebankan sebagai biaya, pengeluaran-pengeluaran tersebut harus mempunyai hubungan langsung maupun tidak langsung dengan kegiatan usaha atau kegiatan untuk mendapatkan, menagih, dan memelihara penghasilan yang merupakan objek pajak".

Padahal, untuk menentukan apakah kerugian derivatif bersifat *deductible* atau *non-deductible*, diperlukan suatu definisi yang jelas mengenai spekulatif atau tidaknya suatu transaksi derivatif.

Menurut Darussalam dan Karyadi (2012), perlakuan atas objek pajak penghasilan dan *deductible expenses* sebagaimana tercantum dalam UU PPh seharusnya mencerminkan suatu simetri yang memperlakukan keduanya secara setara. Misalnya, apabila pendapatan tertentu dikenakan pajak, maka beban yang berkaitan dengan pendapatan tersebut juga harus diakui dan dikurangkan dalam menentukan penghasilan kena pajak. Hal ini berlaku pula bagi transaksi derivatif. Apabila ada kerugian yang timbul karena transaksi derivatif spekulatif, maka seharusnya kerugian tersebut dikurangkan dari keuntungan transaksi derivatif yang bersifat spekulatif. Apabila tidak terdapat keuntungan dari transaksi derivatif spekulatif, maka kerugian transaksi derivatif yang bersifat spekulatif tersebut tidak bisa menjadi pengurang penghasilan. Namun, hal tersebut tidak dapat diterapkan di Indonesia, karena peraturan perpajakannya tidak membedakan antara derivatif tujuan lindung nilai dengan derivatif tujuan spekulasi.

Malaysia

Sejak tanggal 1 Januari 2010, perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan di negara Malaysia diatur dalam *Malaysian Financial Reporting Standards* (MFRS) 139 yang mengacu kepada IAS 39 tentang "*Financial*

Instruments: Recognition and Measurement". Penerapan MFRS 139 di negara Malaysia tersebut berimplikasi kepada perlakuan pajak atas instrumen derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Apabila instrumen derivatif keuangan memiliki *underlying asset* atau *underlying liability* yang terdapat pada akun pendapatan, maka laba yang belum direalisasi akan dikenakan pajak dan rugi yang belum direalisasi diperbolehkan menjadi pengurang penghasilan (*deductible expense*). Apabila instrumen derivatif memiliki *underlying asset* atau *underlying liability* yang terdapat pada akun modal, maka laba yang belum direalisasi tidak dikenakan pajak dan rugi yang belum direalisasi tidak diperbolehkan menjadi pengurang penghasilan (Joint Tax Working Group on FRS, 2010).

Selanjutnya, untuk instrumen derivatif keuangan yang tidak ditujukan untuk lindung nilai, MFRS 139 memperlakukan instrumen derivatif keuangan sebagai aset atau liabilitas keuangan yang ditetapkan untuk diukur berdasarkan *fair value through profit or loss* (FVTPL), sehingga kerugian atau keuntungan dari instrumen ini segera diakui dalam laporan laba rugi. Perlakuan pajak atas instrumen derivatif yang tidak ditujukan untuk lindung nilai di negara Malaysia mengikuti perlakuan akuntansinya, yaitu MFRS 139 (Joint Tax Working Group on FRS, 2010). Oleh karena itu, keuntungan dari derivatif keuangan yang bukan untuk lindung nilai merupakan penghasilan yang dikenakan pajak, sedangkan kerugian dari derivatif tersebut diperkenankan menjadi pengurang penghasilan.

Singapura

Mulai tanggal 1 Januari 2005, perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif diatur dalam standar akuntansi Singapura, yaitu SFRS (Singapore Financial Reporting Standard) 39, yang mengacu kepada IAS 39 tentang "*Financial Instruments: Recognition and Measurement*". Sejak SFRS 39 yang mengacu kepada IAS 39 tersebut diberlakukan di negara Singapura, maka perlakuan pajak atas keuntungan dan kerugian dari instrumen keuangan (termasuk derivatif keuangan) juga mengikuti perlakuan akuntansinya. Oleh karena itu, *timing* dari pengakuan keuntungan dan kerugian atas instrumen keuangan juga mengikuti perlakuan akuntansinya, sehingga tidak perlu melakukan penyesuaian *book-to-tax*

guna membawa keuntungan dan kerugian tersebut untuk dikenakan pajak yang berbasis realisasi (Lau, 2010).

Meskipun perlakuan perpajakan atas transaksi derivatif keuangan telah mengikuti standar akuntansi keuangan yang berlaku di negara Singapura, namun terdapat pengecualian untuk tujuan pajak, yaitu hanya keuntungan dari *income nature* yang dapat dikenakan pajak, dan hanya kerugian dari *income nature* yang dapat menjadi pengurang penghasilan (Lau, 2010). Diadopsinya keuntungan dan kerugian akuntansi untuk tujuan pajak, tidak menghilangkan prinsip bahwa hanya penghasilan (*income*), yang dikenakan pajak penghasilan (karena tidak ada pajak atas *capital gain* di Singapura). Selain itu, keuntungan atau kerugian dari instrumen keuangan yang bertujuan untuk lindung nilai atas *underlying capital transaction* juga diabaikan (Lau, 2010).

Apabila *underlying asset* atau *underlying liabilities* merupakan akun pendapatan (misalnya: piutang dagang), maka keuntungan atau kerugian dari transaksi derivatif keuangan akan dikenakan pajak atau diperbolehkan menjadi pengurang penghasilan. Sebaliknya, apabila *underlying asset* atau *underlying liabilities* merupakan akun modal (misalnya: *foreign currency denominated*; pinjaman jangka panjang yang merupakan bagian dari struktur modal peminjam), maka keuntungan dari transaksi derivatif tersebut tidak boleh dikenakan pajak dan kerugiannya tidak boleh menjadi pengurang penghasilan (Lau, 2010).

Berdasarkan uraian-uraian di atas, terlihat bahwa di negara Filipina dan Indonesia tidak terdapat peraturan yang jelas mengenai perlakuan pajak atas transaksi derivatif. Hal inilah yang dapat memotivasi perusahaan untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak dengan menggunakan derivatif keuangan. Diketahui pula bahwa di negara Singapura dan Malaysia, perlakuan pajak atas kerugian atau keuntungan dari transaksi derivatif telah mengikuti perlakuan akuntansinya. Dari segi akuntansi, diketahui pula bahwa perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan di Filipina, Malaysia, Indonesia, dan Singapura telah mengacu kepada IFRS. Tabel 2.2. menyajikan ringkasan dari perlakuan pajak dan akuntansi atas transaksi derivatif di 4 negara sampel.

Tabel 2.2. Perlakuan Pajak dan Akuntansi atas Transaksi Derivatif Keuangan di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	Perlakuan pajak atas transaksi derivatif keuangan	Perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan
Filipina	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak ada aturan pajak yang spesifik mengenai perlakuan pajak atas transaksi derivatif bagi perusahaan non keuangan • Untuk perusahaan perbankan dan lembaga keuangan non-bank yang ada di Filipina, semua pendapatan yang berasal dari derivatif lindung nilai merupakan bagian dari <i>taxable income</i> yang dikenakan tarif pajak 35%. • Untuk transaksi derivatif yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai, maka transaksi derivatif yang dilakukannya diklasifikasikan sebagai “<i>held for trading</i>” dan dikenakan pajak (<i>gross receipts tax</i>) atas keuntungan trading bersih (7% untuk perusahaan perbankan dan 5% untuk lembaga keuangan non-bank). 	<ul style="list-style-type: none"> • Perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan di Filipina diatur dalam <i>Philippine Accounting Standards</i> (PAS) 39 yang mengacu kepada IAS 39
Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Tidak ada peraturan pajak yang spesifik mengatur mengenai transaksi derivatif OTC maupun transaksi derivatif yang dilakukan melalui bursa. • Kerugian/keuntungan yang timbul dari transaksi derivatif dianggap sebagai kerugian/keuntungan selisih kurs. 	<ul style="list-style-type: none"> • Perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan di Indonesia diatur dalam PSAK 55 yang mengacu kepada IAS 39
Malaysia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Perlakuan pajak atas transaksi derivatif mengikuti perlakuan akuntansinya.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan di Malaysia diatur dalam MFRS (<i>Malaysian Financial Reporting Standards</i>) 139 yang mengacu kepada IAS 39
Singapura	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Perlakuan pajak atas transaksi derivatif mengikuti perlakuan akuntansinya.</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Perlakuan akuntansi atas transaksi derivatif keuangan di Singapura diatur SFRS 39 (<i>Singapore Financial Reporting Standard</i>) yang mengacu kepada IAS 39

Sumber: Data diolah

2.4.4. Jenis-jenis Transaksi Derivatif Keuangan

Menurut Hull (2008), transaksi derivatif keuangan yang dilakukan oleh perusahaan terdiri dari beberapa jenis transaksi, yaitu:

a. Kontrak opsi

Kontrak opsi melibatkan hak, tetapi bukan kewajiban untuk membeli atau menjual *underlying asset* pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012). Marshall (1989) mendefinisikan opsi sebagai suatu kontrak yang memberikan hak kepada pemegang opsi, namun bukan kewajiban untuk membeli atau menjual suatu

underlying asset pada harga tertentu dan tanggal tertentu. Menurut Hull (2008), terdapat dua tipe dasar opsi, yaitu:

- (a) *Call option*: memberikan hak kepada pemegang kontrak untuk membeli *underlying asset* pada tanggal tertentu dengan harga tertentu.
- (b) *Put option*: memberikan hak kepada pemegang kontrak untuk menjual *underlying asset* pada tanggal tertentu dengan harga tertentu.

b. Kontrak *forward*

Menurut Hull (2008), kontrak *forward* adalah suatu kontrak untuk membeli atau menjual suatu aset pada suatu waktu tertentu di masa mendatang dengan harga tertentu. Selain itu, Donohoe (2011a; 2011b; 2012) juga mengemukakan bahwa kontrak *forward* melibatkan suatu janji untuk menukarkan suatu *underlying asset* dengan harga tertentu pada tanggal tertentu di masa depan. Kontrak *forward* ini diperdagangkan secara OTC (*over-the-counter*).

c. Kontrak *Swap*

Kontrak *swap* adalah suatu perjanjian antara dua perusahaan untuk mempertukarkan arus kas pada suatu waktu tertentu di masa depan (Hull, 2008). Dalam perjanjian tersebut ditentukan tanggal spesifik dimana arus kas akan dipertukarkan dan bagaimana cara menghitung arus kas yang akan dipertukarkan tersebut. Menurut Marshall (1989), arus kas didasarkan pada kinerja dari variabel yang mendasari, yaitu: (i) *Swap* suku bunga (*interest rate swap*); (ii) *Swap* mata uang (*cross currency swap*); dan (iii) *Swap* mata uang dan suku bunga (*cross currency interest rate swap*).

d. Kontrak *futures*

Sama seperti kontrak *forward*, kontrak *futures* merupakan suatu perjanjian antara dua pihak untuk membeli atau menjual suatu aset dengan harga tertentu dan pada tanggal tertentu di masa depan (Hull, 2008). Menurut Marshall (1989), perbedaan kontrak *forward* dengan kontrak *futures* adalah: (i) *Futures* diperdagangkan di bursa, sedangkan *forward* diperdagangkan secara OTC; dan (ii) Transaksi *forward* memiliki risiko lebih besar karena bersifat bilateral dan memiliki risiko kegagalan pihak lawan untuk memenuhi kewajiban yang ditetapkan. Risiko *futures* lebih kecil karena dijamin oleh bursa.

Penelitian ini menggunakan semua jenis transaksi derivatif keuangan yang telah diuraikan di atas. Alasannya adalah karena derivatif keuangan merupakan jenis derivatif yang paling umum/sering digunakan oleh perusahaan di seluruh dunia dibandingkan dengan jenis derivatif non keuangan, seperti: derivatif kredit, derivatif cuaca, derivatif energi, derivatif emisi karbon, derivatif asuransi, dan derivatif properti (Hull, 2008).

2.5. Lingkungan Pajak dari 4 Negara Sampel di ASEAN

ASEAN memiliki karakteristik lingkungan pajak yang beragam, baik dari segi tarif pajak penghasilan badan statuter, sistem pemungutan pajak, sistem pengenaan pajak penghasilan, pengenaan pajak penghasilan atas dividen, fasilitas pengurangan tarif pajak penghasilan untuk perusahaan baru, kompensasi kerugian, dan tingkat harmonisasi dengan standar akuntansi. Berikut ini akan dijelaskan secara mendetail mengenai lingkungan pajak dari 4 (empat) negara di ASEAN yang menjadi sampel pada penelitian ini.

2.5.1. Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter

Tarif pajak penghasilan badan statuter (*Statutory Corporate Tax Rate*) antar negara anggota ASEAN sangat beraneka ragam. Tabel 2.3. menyajikan tarif pajak penghasilan badan dari 4 (empat) negara sampel yang ada di kawasan regional ASEAN. Pada Tabel 2.3., dapat dilihat bahwa negara Singapura memiliki tarif pajak penghasilan badan statuter yang paling rendah dibandingkan dengan negara lainnya. Tarif pajak Malaysia dan Indonesia sama dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, yaitu sebesar 25%. Selama tahun 2010 - 2013, negara Filipina memiliki tarif pajak penghasilan badan statuter paling tinggi dibandingkan dengan negara sampel lainnya.

Tabel 2.3. Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter di
4 Negara Sampel di ASEAN

Tahun	Filipina	Indonesia	Malaysia	Singapura
2009	30%	28%	25%	18%
2010	30%	25%	25%	17%
2011	30%	25%	25%	17%
2012	30%	25%	25%	17%
2013	30%	25%	25%	17%

Sumber: Data diolah

2.5.2. Sistem Pemungutan dan Pengenaan Pajak Penghasilan

Sistem pemungutan pajak penghasilan di ASEAN terdiri dari dua sistem, yaitu: *self-assessment system* dan *official-assessment with notice of assessment*, sedangkan sistem pengenaan pajak penghasilannya juga terdiri dari dua sistem, yaitu: sistem *world wide income* dan sistem *territorial & remittance basis* (Setyowati, 2014). Tabel 2.4. menunjukkan sistem pemungutan dan pengenaan pajak penghasilan dari negara-negara yang menjadi sampel pada penelitian ini.

Pada Tabel 2.4. diketahui bahwa negara Filipina, Indonesia, dan Malaysia menganut sistem pemungutan pajak penghasilan yang sama, yaitu: *self assessment system*. Dalam sistem *self assessment*, wajib pajak diharuskan menghitung, menetapkan, menyetorkan, dan melaporkan sendiri pajak yang terutang. Selain itu, diketahui pula bahwa negara Singapura menganut sistem yang berbeda dengan negara-negara ASEAN lainnya. Meskipun Singapura menyatakan menganut *self-assessment system*, namun pada praktiknya, otoritas perpajakan di negara Singapura memberikan *notice of assessment* kepada wajib pajak (setyowati, 2014). Hal ini menunjukkan adanya keputusan dari otoritas perpajakan atas jumlah pajak yang harus dibayar oleh wajib pajak, yang mencerminkan sistem *official-assessment* (Setyowati, 2014). Kelebihan dari sistem ini adalah lebih memberikan kepastian kepada wajib pajak, sedangkan kelemahan dari sistem tersebut adalah sulit diterapkan pada negara ASEAN lainnya karena jumlah wajib pajaknya banyak dan lokasinya tersebar (Setyowati, 2014).

Tabel 2.4. Sistem Pemungutan dan Pengenaan Pajak Penghasilan di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	Sistem Pemungutan	Sistem Pengenaan
Filipina	<i>Self-assesment system</i>	<i>World Wide Income</i>
Indonesia	<i>Self-assesment system</i>	<i>World Wide Income</i>
Malaysia	<i>Self-assesment system</i>	<i>Territorial & Remittance Basis</i>
Singapura	<i>Official-assessment with notice of assessment</i>	<i>Territorial & Remittance Basis</i>

Sumber: Setyowati (2014)

Dari Tabel 2.4. di atas diketahui pula bahwa negara Filipina dan Indonesia memiliki sistem pengenaan pajak penghasilan yang sama, yaitu: *world wide income*. Berdasarkan *world wide income basis*, pajak dikenakan atas seluruh penghasilan perusahaan residen, termasuk penghasilan yang diperoleh dari luar negeri (Setyowati, 2014). Sistem *world wide income* memungkinkan kredit pajak atas pajak yang telah dibayarkan di luar negeri. Hal ini dilakukan untuk menghindari pengenaan pajak berganda terhadap basis penghasilan yang sama (Setyowati, 2014). Sistem *world wide income* ini dinilai kurang kompetitif, khususnya untuk negara yang memiliki tarif pajak penghasilan yang tinggi.

Selain itu, dari Tabel 2.4. di atas juga diketahui bahwa negara Malaysia dan Singapura memiliki sistem pengenaan pajak penghasilan yang sama, yaitu: *territorial and remittance basis*. Dalam sistem ini, negara memungut pajak hanya atas penghasilan yang diperoleh dalam wilayah yurisdiksinya, sehingga membuat keputusan bisnis menjadi lebih efisien karena penghasilan dari luar negeri yang dikirimkan ke dalam negeri tidak akan dikenakan pajak lagi (Setyowati, 2014). Sistem *territorial and remittance basis* yang diterapkan oleh negara Malaysia dan Singapura ini merupakan bagian dari strategi pertumbuhan ekonomi kedua negara tersebut, karena dapat menarik perusahaan multinasional untuk menempatkan kantor pusatnya di negara tersebut (Setyowati, 2014).

2.5.3. Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen

Tabel 2.5. menyajikan perbandingan antar negara sampel untuk pengenaan pajak penghasilan atas dividen. Berdasarkan Tabel 2.5. tersebut, diketahui bahwa hanya negara Malaysia dan Singapura yang memberikan pembebasan pajak penghasilan atas dividen yang dibayarkan oleh perusahaan residen kepada seluruh pemegang saham (baik individu maupun perusahaan). Menurut Setyowati (2014),

pemberian fasilitas pembebasan pajak penghasilan atas dividen ini merupakan bagian dari *double taxation avoiding systems*, yaitu sistem yang ditujukan untuk dapat menghilangkan pajak berganda bagi pemegang saham.

Tabel 2.5. Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen
Filipina	Tidak dibebaskan
Indonesia	Tidak dibebaskan
Malaysia	Dibebaskan
Singapura	Dibebaskan

Sumber: Setyowati (2014)

2.5.4. Fasilitas Pengurangan Tarif Pajak Penghasilan untuk Perusahaan Baru

Tabel 2.6. menyajikan perbandingan antar negara sampel untuk fasilitas pengurangan tarif pajak penghasilan untuk perusahaan yang baru berdiri. Berdasarkan Tabel 2.6., diketahui pula bahwa negara Filipina dan Indonesia tidak memiliki fasilitas pengurangan tarif pajak penghasilan untuk perusahaan baru. Selain itu, diketahui pula bahwa hanya negara Malaysia dan Singapura yang memberikan fasilitas pengurangan tarif pajak penghasilan untuk perusahaan baru. Langkah dari negara Malaysia dan Singapura ini tentunya dapat menarik investor dan membuat iklim berbisnis di kedua negara tersebut menjadi lebih kompetitif.

Tabel 2.6. Pengurangan Tarif Pajak Penghasilan untuk Perusahaan Baru di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	Fasilitas Pengurangan Tarif Pajak Penghasilan untuk Perusahaan Baru
Filipina	Tidak ada
Indonesia	Tidak ada
Malaysia	<ul style="list-style-type: none"> • Pengurangan pajak 70% selama 5 tahun pertama operasional perusahaan.
Singapura	<ul style="list-style-type: none"> • Pembebasan pajak atas penghasilan SGD \$100,000 pertama • Pengurangan 50% tarif pajak penghasilan diberikan untuk penghasilan antara SGD \$100,001 – SGD \$200,000. (dengan kata lain hanya dikenakan tarif $50\% \times 17\% = 8.5\%$).

Sumber: Setyowati (2014)

2.5.5. Periode Kompensasi Kerugian

Seluruh sampel negara pada penelitian ini memperkenankan adanya kompensasi kerugian, namun periode kompensasi kerugian dari masing-masing negara tersebut berbeda-beda. Tabel 2.7. di bawah ini menyajikan periode kompensasi kerugian untuk tujuan perpajakan di 4 negara sampel.

Tabel 2.7. Periode Kompensasi Kerugian di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	Periode Kompensasi Kerugian	
	<i>Carry-forward</i>	<i>Carry-backward</i>
Filipina	Maksimal 3 tahun	-
Indonesia	Maksimal 5 tahun	-
Malaysia	Tidak terbatas	-
Singapura	Tidak terbatas	1 tahun

Sumber: Setyowati (2014)

Dari Tabel 2.7. di atas diketahui bahwa hanya negara Malaysia dan Singapura yang memberikan keleluasaan kepada wajib pajak untuk mengkompensasikan kerugian ke depan (*carry-forward*) hingga jangka waktu yang tidak terbatas. Menurut Setyowati (2014), di samping unggul dalam hal sistem pengenaan pajak penghasilan, ternyata negara Malaysia dan Singapura juga unggul dalam hal kompensasi kerugian, sehingga dapat menarik minat investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut. Terlebih lagi untuk negara Singapura yang memperkenankan kompensasi kerugian ke belakang (ke tahun sebelumnya) meskipun hanya satu tahun saja, sehingga memungkinkan adanya restitusi atas pajak yang telah dibayarkan pada tahun sebelumnya untuk mengkompensasi rugi fiskal pada masa sekarang (Setyowati, 2014).

2.5.6. Book-Tax Conformity

Tabel 2.8. menyajikan kategori dari tingkat *book-tax conformity* dari negara-negara sampel. Dari Tabel tersebut diketahui bahwa negara Malaysia dan Singapura termasuk ke dalam kategori negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang tinggi. Berdasarkan pada penelitian Atwood *et al.* (2010), Atwood *et al.* (2012), Tang (2015), dan Blaylock *et al.* (2015), nilai rata-rata *book-tax conformity* (yang diukur dengan menggunakan model Atwood *et al.* (2010)) di

negara Malaysia dan Singapura jauh di atas nilai median, sehingga dikategorikan sebagai negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang tinggi.

Sebaliknya, pada Tabel 2.8. diketahui bahwa negara Filipina dan Indonesia termasuk ke dalam kategori negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang rendah. Berdasarkan pada penelitian Atwood *et al.* (2010), Atwood *et al.* (2012), Tang (2015), dan Blaylock *et al.* (2015), nilai rata-rata *book-tax conformity* (yang diukur dengan menggunakan model Atwood *et al.* (2010)) di negara Filipina dan Indonesia jauh di bawah nilai median, sehingga kedua negara tersebut dapat dikategorikan sebagai negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang rendah.

Tabel 2.8. Tingkat *Book-Tax Conformity* di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	Tingkat <i>book-tax conformity</i>
Filipina	Rendah
Indonesia	Rendah
Malaysia	Tinggi
Singapura	Tinggi

Sumber: Atwood *et al.* (2010); Atwood *et al.* (2012); Tang (2015); Blaylock *et al.* (2015)

Lee dan Swenson (2012) menemukan bahwa semakin tinggi tingkat keselarasan antara standar akuntansi dengan peraturan perpajakan (*book-tax conformity*), semakin rendah tingkat penghindaran pajak. Sejalan dengan temuan tersebut, Atwood *et al.* (2012) juga menemukan bahwa tingkat penghindaran pajak lebih rendah pada perusahaan yang berdomisili di negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang tinggi. Selain itu, Atwood *et al.* (2010) juga menemukan bahwa *book-tax conformity* dapat mengurangi persistensi laba.

Berdasarkan uraian-uraian di atas, diketahui bahwa negara yang memiliki *tax environment* paling menguntungkan bagi investor adalah negara Singapura, karena negara tersebut memiliki banyak keunggulan dalam hal perpajakan, yaitu: (i) memiliki tarif pajak terendah di kawasan ASEAN; (ii) menganut sistem *territorial and remittance basis*; (iii) memberikan fasilitas pembebasan pajak penghasilan atas dividen kepada pemegang saham; (iv) memberikan fasilitas pengurangan tarif pajak penghasilan untuk perusahaan baru; (v) menetapkan periode kompensasi kerugian tanpa batas waktu; dan (vi) memperkenankan kompensasi kerugian ke belakang (*carry-backward*). Setelah Singapura, negara di

posisi kedua dengan *tax environment* yang menguntungkan bagi investor adalah negara Malaysia.

2.6. Penghindaran Pajak dan Pengukurannya

James dan Nobes (2013) mengemukakan bahwa terdapat garis pemisah antara penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan penyelundupan pajak (*tax evasion*). Penghindaran pajak umumnya dianggap sebagai upaya manajemen pajak yang legal karena lebih banyak memanfaatkan celah yang ada dalam peraturan pajak yang berlaku, sedangkan penyelundupan pajak cenderung mengarah pada suatu tindak pidana perpajakan yang illegal dan berada di luar bingkai ketentuan perpajakan yang berlaku. Lebih lanjut, menurut Gunadi (1997), upaya *tax management* apakah dianggap legal atau illegal, baru diketahui secara pasti setelah adanya putusan pengadilan. Oleh karena itu, istilah yang lebih tepat untuk membedakan antara *tax avoidance* dan *tax evasion* adalah terminologi “*acceptable*” dan “*unacceptable*”. Secara eufimisme bahkan *tax evasion* seringkali disebut sebagai “*abusive tax avoidance*” (Santoso dan Rahayu, 2013). Santoso dan Rahayu (2013) mengemukakan bahwa di negara-negara maju, penghindaran pajak dibedakan antara penghindaran pajak yang diperbolehkan (*acceptable tax avoidance*) dengan penghindaran pajak yang tidak diperbolehkan (*unacceptable tax avoidance*).

Menurut Santoso dan Rahayu (2013), suatu transaksi digolongkan sebagai *acceptable tax avoidance* apabila memenuhi karakteristik sebagai berikut:

- a. Memiliki tujuan usaha yang baik
- b. Bukan semata-mata untuk menghindari pajak
- c. Sesuai dengan *spirit & intention of parliament*
- d. Tidak melakukan transaksi yang direayasa.

Santosa dan Rahayu (2013) juga menggolongkan suatu transaksi sebagai *unacceptable tax avoidance* apabila memiliki karakteristik berikut ini:

- a. Tidak memiliki tujuan usaha yang baik
- b. Semata-mata untuk menghindari pajak
- c. Tidak sesuai dengan *spirit & intention of parliament*

d. Ada transaksi yang direkayasa agar menimbulkan biaya-biaya atau kerugian.

Aktivitas perencanaan pajak merupakan upaya penghindaran pajak yang diperbolehkan (*acceptable tax avoidance*). Perencanaan pajak merupakan langkah awal dalam manajemen pajak. Pada umumnya penekanan dari perencanaan pajak adalah untuk meminimumkan kewajiban pajak perusahaan. Dalam tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Menurut Santosa dan Rahayu (2013) perencanaan pajak yang baik mensyaratkan sedikitnya tiga hal, yaitu: (i) tidak melanggar/bertentangan dengan ketentuan/peraturan yang berlaku; (ii) secara bisnis masuk akal (*reasonable*), karena perencanaan pajak merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari *corporate global strategy*; dan (iii) didukung oleh bukti-bukti yang memadai, baik dari segi pencatatan akuntansi keuangannya, maupun dari segi hukum perjanjian/perikatannya.

Sama halnya dengan Santoso dan Rahayu (2013), Darussalam dan Septriadi (2009) juga menggolongkan penghindaran pajak menjadi dua kategori, yaitu: (i) penghindaran pajak yang diperkenankan, dan (ii) penghindaran pajak yang tidak diperkenankan. Darussalam dan Septriadi (2009) mengemukakan bahwa dalam peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku di Indonesia saat ini, belum ada definisi yang jelas mengenai penghindaran pajak yang diperkenankan dengan penghindaran pajak yang tidak diperkenankan. Hal ini seringkali menimbulkan pertentangan antara wajib pajak dan aparat pajak karena masing-masing pihak memiliki penafsiran sendiri-sendiri mengenai definisi tersebut.

Dari perspektif wajib pajak, mereka berpendapat bahwa selama skema penghindaran pajak yang dilakukannya tidak melanggar peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku maka hal itu sah-sah saja (Darussalam dan Septriadi, 2009). Namun dari perspektif aparat pajak, belum tentu skema penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tersebut bisa dianggap legal. Oleh karena itu, dibutuhkan kepastian hukum pada peraturan perundang-undangan perpajakan yang berlaku di Indonesia untuk mengatasi permasalahan tersebut.

Studi empiris mengenai penghindaran pajak telah berkembang pesat (Hanlon dan Heitzman, 2010). Selain itu, proksi yang digunakan untuk mengukur

penghindaran pajak juga beraneka ragam. Menurut Hanlon dan Heitzman (2010), terdapat 12 (dua belas) ukuran penghindaran pajak yang paling sering digunakan dalam literatur-literatur perpajakan, yaitu:

a. Total ETR (*Effective Tax Rate*)

Ukuran total ETR ini dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Total ETR} = \frac{\text{Total beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

b. *Current ETR*

Ukuran *current ETR* dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Current ETR} = \frac{\text{Beban pajak kini}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

c. *Cash ETR*

Cash ETR dikembangkan oleh Dyreng *et al.* (2008) dan dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Cash ETR} = \frac{\text{Kas yang dibayarkan untuk beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Menurut Dyreng *et al.* (2008), kelebihan dari *cash ETR* adalah dapat menangkap strategi *deferral* (penangguhan beban pajak) dan memberikan ukuran langsung atas pembayaran beban pajak perusahaan secara tunai.

d. *Long-run cash ETR*

Ukuran ini dikembangkan oleh Dyreng *et al.* (2008) dan dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Long-run cash ETR} = \frac{\sum \text{Kas yang dibayarkan untuk beban pajak}}{\sum \text{Laba sebelum pajak}}$$

Tanda Σ di atas menunjukkan jumlah kas yang dibayarkan untuk beban pajak penghasilan dan jumlah laba sebelum pajak selama n tahun. Menurut Dyreng *et*

al. (2008), kelebihan dari ukuran ini adalah *men-capture* kemampuan jangka panjang perusahaan dalam melakukan strategi penghindaran pajak yang efektif.

e. ETR differential

Ukuran ini dihitung dengan menggunakan selisih antara tarif pajak penghasilan menurut peraturan perpajakan yang berlaku dengan tarif pajak efektif (ETR).

f. DTAX (*Discretionary measures of tax avoidance*)

Ukuran DTAX yang dikembangkan oleh Frank *et al.* (2009) ini, pada prinsipnya mengacu kepada model Jones (1991) yang digunakan untuk memisahkan antara komponen akrual diskresioner dan akrual non diskresioner. Frank *et al.* (2009) mengukur DTAX dengan menggunakan residual dari model berikut ini:

$$\text{PERMDIFF}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{INTANG}_{it} + \alpha_2 \text{UNCON}_{it} + \alpha_3 \text{MI}_{it} + \alpha_4 \text{CSTE}_{it} + \alpha_5 \Delta \text{NOL}_{it} + \alpha_6 \text{LAGPERM}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

PERMDIFF = *Permanent difference*

INTANG = Goodwill dan aset tidak berwujud lainnya

UNCON = *Income (loss)* yang dilaporkan menggunakan metode ekuitas

MI = *Income (loss)* yang didistribusikan kepada pemegang saham minoritas

CSTE = Beban pajak kini yang dilaporkan dalam laporan keuangan

Δ NOL = Perubahan dalam *net operating loss carryforwards*

LAGPERM = PERMDIFF pada tahun t-1

g. Total BTD

Total BTD diukur dengan menggunakan selisih antara laba akuntansi dengan laba fiskal. BTD dapat *men-capture* manajemen laba maupun manajemen pajak yang dilakukan oleh perusahaan (Hanlon, 2005; Tang dan Firth, 2011).

h. Temporary BTD

Ukuran ini dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Temporary BTDT} = \frac{\text{Beban pajak tangguhan}}{\text{tarif pajak penghasilan menurut peraturan perpajakan}}$$

i. *Abnormal* BTDT (ABTD)

Ukuran *abnormal* BTDT yang dikembangkan oleh Desai dan Dharmapala (2006) ini dihitung dengan menggunakan residual dari model regresi yang mengestimasi dampak total akrual dan *firm fixed-effects* terhadap total BTDT.

j. *Unrecognized Tax Benefit* (UTB)

Ukuran ini dikembangkan oleh Lisowsky *et al.* (2013) setelah diterbitkannya FIN 48 (FASB Interpretation No. 48) pada tahun 2006 di Amerika Serikat, yang mengatur mengenai kriteria pengakuan dan pengukuran dari *Unrecognized Tax Benefit* (UTB). Lisowsky *et al.* (2013) menggunakan jumlah UTB yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan.

k. *Aktivitas tax shelter*

Ukuran ini ditentukan dengan cara mengidentifikasi perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam aktivitas *tax shelter*. Proses identifikasi dapat dilakukan melalui pengungkapan atas laporan keuangan, media, atau melalui data *confidential* yang dimiliki oleh otoritas perpajakan. Beberapa studi yang telah menggunakan ukuran ini antara lain: Graham dan Tucker (2006), Wilson (2009), dan Samingun (2012).

l. *Tarif pajak marginal*

Ukuran ini dikembangkan oleh Blouin *et al.* (2010) dan diukur dengan menggunakan jumlah nilai sekarang (*present value*) dari pajak yang dibayarkan atas setiap tambahan penghasilan kena pajak.

Dari berbagai ukuran penghindaran pajak yang telah dikemukakan di atas, penelitian ini hanya menggunakan ABTD, DTAX, dan total BTDT sebagai ukuran penghindaran pajak. Total ETR, *current* ETR, *cash* ETR, *long-run cash* ETR, *ETR differential*, *temporary* BTDT, *unrecognized tax benefits*, aktivitas *tax shelter*,

dan tarif pajak marginal tidak digunakan dalam penelitian ini. Alasan tidak digunakannya sembilan ukuran tersebut antara lain:

- a. Total ETR, *current* ETR, *cash* ETR, *long-run cash* ETR, dan ETR *differential* tidak digunakan dalam penelitian ini karena beberapa alasan berikut ini:
 - Berbagai versi ukuran ETR (Total ETR, *current* ETR, *cash* ETR, *long-run cash* ETR, dan ETR *differential*) tidak membedakan antara aktivitas riil yang menyebabkan penghematan pajak, aktivitas penghindaran pajak yang memang dirancang untuk mengurangi pajak, dan aktivitas lobi yang menyebabkan pengurangan pajak (Hanlon dan Heitzman, 2010).
 - Aktivitas penghindaran pajak yang menyebabkan perbedaan temporer tidak tercermin dalam berbagai versi ukuran ETR (Hanlon dan Heitzman, 2010). Lebih lanjut, Hanlon dan Heitzman (2010) juga menyebutkan bahwa semua ukuran ETR tidak *capture conforming tax avoidance* karena menggunakan laba komersial (*book income*) sebagai penyebut/denominator.
 - Ukuran *cash* ETR dapat menyebabkan *mismatch* antara angka pembilang dengan angka penyebutnya apabila kas yang dibayarkan untuk beban pajak mencakup pembayaran pajak atas laba periode sebelumnya, sedangkan angka penyebutnya hanya mencakup laba periode saat ini (Hanlon dan Heitzman, 2010).
 - Penggunaan pengukuran ini mengharuskan penelitian mengeliminasi seluruh perusahaan dengan nilai *net income before tax* yang negatif. Hal ini dapat menyebabkan sampel yang digunakan menjadi semakin sedikit.
- b. Karena penelitian ini menggunakan CFA (*confirmatory factor analysis*) untuk membentuk variabel penghindaran pajak (TAXVOID) dalam penelitian ini, dan BTD merupakan salah satu dari ukuran penghindaran pajak yang digunakan dalam proses CFA tersebut, maka *temporary* BTD tidak digunakan dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan *temporary* BTD merupakan komponen dari BTD.
- c. *Unrecognized tax benefits* tidak digunakan dalam penelitian ini karena hanya standar akuntansi di Amerika Serikat yang mengharuskan laporan keuangan mengungkapkan mengenai jumlah *unrecognized tax benefits*. Karena penelitian

ini menggunakan sampel perusahaan di ASEAN, maka ukuran tersebut tidak dapat digunakan.

- d. Tarif pajak marginal tidak digunakan dalam penelitian ini, karena sulit untuk menentukan jumlah nilai sekarang (*present value*) dari pajak yang dibayarkan atas setiap tambahan penghasilan kena pajak. Data laporan keuangan tidak memuat informasi ini.
- e. Aktivitas *tax shelter* juga tidak digunakan dalam penelitian ini karena aktivitas ini sangat sulit diukur, apalagi hanya dengan mengandalkan data dari catatan atas laporan keuangan saja.

2.7. Kualitas Laba

Kualitas laba merupakan karakteristik yang penting dari sistem pelaporan keuangan. Konsep tentang kualitas laba merupakan hal yang mendasar dalam akuntansi dan ekonomi keuangan (Dichev *et al.* 2013). Menurut Dechow *et al.* (2010), definisi dari kualitas laba adalah:

“Higher quality earnings provide more information about the features of a firm’s financial performances that are relevant to a specific decision made by a specific decision-maker”.

Dari definisi di atas, Dechow *et al.* (2010) mengemukakan tiga karakteristik kualitas laba, yaitu: (i) kualitas laba bergantung pada *decision-relevance* dari informasi; (ii) kualitas laba bergantung pada apakah angka tersebut bersifat informatif tentang kinerja keuangan perusahaan; (iii) kualitas laba secara bersamaan ditentukan oleh relevansi dari kinerja keuangan yang mendasari keputusan tersebut dan oleh kemampuan untuk mengukur kinerja.

Lebih lanjut, Dichev *et al.* (2013) mengemukakan pula bahwa laba berkualitas tinggi telah didefinisikan oleh berbagai literatur sebagai:

- a. Laba yang persisten, sehingga dapat menjadi prediktor terbaik dari pendapatan yang berkelanjutan jangka panjang di masa mendatang (misalnya: Penman dan Zhang, 2002; Dechow dan Schrand, 2004; Melumad dan Nissim, 2009)

- b. Laba yang *smooth* (misalnya: Francis *et al.* 2004; Dechow dan Schrand, 2004).
- c. Laba yang bisa memprediksi laba masa depan dengan lebih baik (misalnya: Schipper dan Vincent, 2003)
- d. Laba yang tidak memiliki item-item tidak biasa atau item-item yang bersifat *non-recurring* (misalnya: Dechow dan Schrand, 2004; McVay, 2006)
- e. Laba didapat berdasarkan aturan akuntansi konservatif atau penerapan konservatif dari aturan yang relevan (misalnya: Watts, 2003)
- f. Laba yang didukung oleh arus kas masa lalu, arus kas masa kini, dan arus kas masa depan (misalnya: Sloan, 1996; Dechow dan Dichev, 2002)
- g. Laba yang memiliki perubahan total akrual, yang disebabkan oleh perubahan akrual diskresioner, yang relatif kecil (misalnya: DeAngelo, 1986; Jones, 1991; Dechow *et al.*, 1995; Kothari *et al.*, 2005).

Menurut Dechow *et al.* (2010), banyak studi telah menggunakan berbagai ukuran untuk mengindikasikan kualitas laba, seperti: persistensi, akrual, *smoothness*, *timeliness*, penghindaran kerugian, *investor responsiveness*, restatements, dan SEC *enforcement releases*. Dechow *et al.* (2010) mengelompokkan proksi dari kualitas laba ke dalam tiga kategori, yaitu:

a. **Sifat dari laba**

- Persistensi laba: Perusahaan dengan laba yang persisten memiliki laba yang lebih berkelanjutan. Namun, seringkali persistensi dapat tercapai dalam jangka pendek dengan melakukan manajemen laba.
- *Abnormal accruals* atau akrual diskresioner: Akrual yang ekstrim cenderung mencerminkan komponen dari laba yang kurang persisten. Perusahaan dengan akrual yang tinggi/ekstrim cenderung memiliki akrual diskresioner yang tinggi. Akrual yang ekstrim mencerminkan komponen dari laba yang kurang persisten dan memiliki kualitas rendah. Komponen akrual yang ekstrim cenderung mengandung lebih banyak *estimation errors* yang perlu dikoreksi/dibalik pada periode berikutnya. Residual dari model akrual mencerminkan diskresi manajemen atau *estimation errors*.
- *Earnings smoothness*: Praktik perataan laba merupakan praktik yang umum terjadi di banyak negara. Perataan terhadap arus kas yang bersifat *transitory*

dapat meningkatkan persistensi laba dan keinformatifan laba. Namun demikian, upaya manajer untuk meratakan (*smooth*) perubahan permanen dalam arus kas akan menyebabkan pelaporan angka laba yang kurang tepat waktu dan kurang informatif. Selain itu, sulit untuk memisahkan *smoothness* dari laba yang dilaporkan yang mencerminkan *smoothness* dari (i) proses laba yang fundamental; (ii) aturan akuntansi; dan (iii) manipulasi laba yang disengaja.

- *Asymmetric timeliness* dan *timely loss recognition*: *Timely loss recognition* (TLR) mencerminkan laba yang berkualitas tinggi, namun *net effect* dari TLR terhadap kualitas laba tidak diketahui secara pasti karena TLR mengakibatkan persistensi yang lebih rendah selama periode *bad news* daripada selama periode *good news* (Basu, 1997).
- *Target beating*: Selisih yang kecil antara laba yang dilaporkan dengan laba yang ditargetkan dipandang sebagai indikasi dari manajemen laba, dimana manajemen laba diasumsikan dapat mengikis kualitas dari laba.

b. Respon investor terhadap laba

- *Earnings response coefficient* dan R^2 dari model *earnings-returns*: Investor merespon informasi yang memiliki implikasi nilai. Korelasi yang tinggi dengan nilai tersebut, menyiratkan bahwa laba lebih mencerminkan kinerja yang mendasar. Semakin informatif komponen laba, semakin tinggi ERC. Semakin tinggi nilai relevansi dari laba, maka semakin tinggi nilai R^2 .

c. Indikator eksternal dari *earnings misstatements*

- Perusahaan yang menjadi subjek dari *SEC enforcements* (*Accounting and auditing enforcement releases* / AAERs)
- *Restatements*
- Perusahaan yang memiliki pengendalian internal yang lemah.

Dari seluruh proksi kualitas laba yang disampaikan oleh Dechow *et al.* (2010) di atas, penelitian ini hanya berfokus pada persistensi laba dan akrual diskresioner. Alasan mengapa penelitian ini berfokus pada persistensi dari komponen laba adalah karena penelitian ini menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan maupun tingkat penghindaran pajak dengan kekeliruan penilaian pasar. Kekeliruan penilaian pasar terjadi karena pasar gagal menyadari

secara penuh adanya perbedaan persistensi dari komponen laba (yaitu: perbedaan antara komponen akrual dengan komponen arus kas dari laba) (Sloan, 1996). Oleh karena itu, penelitian ini hanya berfokus pada persistensi dari komponen laba.

Selain berfokus pada persistensi laba, penelitian ini juga berfokus pada akrual diskresioner, karena manajemen laba dalam penelitian ini merupakan manajemen laba yang dilakukan melalui kebijakan akrual. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan akrual diskresioner sebagai proksi dari manajemen laba. Proksi ini telah digunakan oleh penelitian-penelitian terdahulu (misalnya: Jones, 1991; Dechow *et al.*, 1995; Kasznik, 1999; Barton, 2001; Dechow *et al.*, 2002; Siregar, 2005; Kothari *et al.*, 2005; Murwaningsari, 2011; dan lain-lain) untuk mengukur manajemen laba, bahkan proksi ini juga seringkali digunakan untuk mengukur kualitas laba. Hal ini tidak mengherankan karena manajemen laba sangat erat kaitannya dengan kualitas laba. Menurut Lo (2008), manajemen laba memiliki banyak kesamaan dengan kualitas laba. Dia juga berargumen bahwa laba yang sangat dikelola memiliki kualitas yang rendah. Namun, rendahnya tingkat manajemen laba tidak cukup untuk menjamin bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan memiliki kualitas tinggi, karena ada faktor lain yang juga berkontribusi terhadap kualitas laba.

2.7.1. Manajemen Laba dan Pengukurannya

Pihak manajemen perusahaan dapat memilih kebijakan akuntansi dari berbagai pilihan kebijakan yang ada, sehingga pada gilirannya fleksibilitas tersebut memungkinkan pihak manajemen untuk melakukan pengelolaan laba / manajemen laba (Subramanyam, 1996; Siregar, 2005). Sejalan dengan hal tersebut, Scott (2015) mengemukakan bahwa manajemen laba merupakan upaya manajemen untuk memilih kebijakan akuntansi dari suatu standar tertentu dengan tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraannya dan atau nilai pasar perusahaan.

Tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dapat bersifat oportunistik dan dapat bersifat efisien (Scott, 2015). Manajemen laba bersifat oportunistik apabila manajer melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan biaya politik. Sifat oportunistik ini dicerminkan melalui penggunaan

akrual diskresioner untuk meningkatkan laba yang dilaporkan. Healy dan Wahlen (1999) juga mendukung sifat oportunistik dari manajemen laba ini. Menurut mereka, manajemen laba terjadi apabila manajer menggunakan *judgement* dalam pelaporan keuangan maupun dalam penyusunan transaksi untuk mengubah laporan keuangan, dengan tujuan untuk menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang bergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Selain sifat oportunistik tersebut, manajemen laba juga dapat bersifat efisien apabila manajer meningkatkan keinformatifan laba dalam mengkomunikasikan informasi yang bersifat privat (Scott, 2015). Mendukung perspektif yang efisien ini, studi yang dilakukan oleh Subramanyam (1996) menemukan bahwa akrual diskresioner berhubungan positif signifikan dengan profitabilitas masa depan. Temuan Subramanyam (1996) ini menunjukkan bahwa akrual diskresioner mengkomunikasikan informasi mengenai profitabilitas masa depan. Selain Subramanyam (1996), studi yang dilakukan oleh Siregar dan Utama (2008) di Indonesia juga menemukan bukti empiris yang mendukung perspektif efisien dari manajemen laba.

Lebih lanjut, beberapa studi menunjukkan bahwa salah satu bentuk manajemen laba yang bersifat efisien adalah perataan laba (*income smoothing*), karena manajer melakukan perataan laba dengan tujuan untuk menyampaikan informasi privat mengenai laba masa depan (Ronen dan Sadan, 1981; Demski, 1998; Sankar dan Subramanyam, 2001; Kirschenheiter dan Melumad, 2002; Tucker dan Zarowin, 2006). Sebagai contoh, studi yang dilakukan oleh Tucker dan Zarowin (2006) menemukan bahwa harga saham merefleksikan lebih banyak informasi mengenai laba masa depan ketika laba yang dilaporkan relatif stabil (*smooth*). Laba perusahaan yang relatif stabil memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki volatilitas laba yang rendah. Volatilitas laba yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah (Fudenberg dan Tirole, 1995; Barton, 2001; Kirschenheiter dan Melumad, 2002). Sebaliknya, laba yang terlalu berfluktuasi dapat membuat investor beranggapan bahwa investasi yang dilakukannya berisiko, sehingga membuat investor tersebut enggan untuk berinvestasi ke dalam perusahaan.

Komponen akrual dari laba dapat dipisahkan menjadi komponen akrual non diskresioner dan komponen akrual diskresioner (Jones, 1991). Akrual non diskresioner merupakan akrual yang wajar dan tunduk pada suatu standar akuntansi yang telah ditetapkan, sedangkan akrual diskresioner merupakan akrual yang bebas tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen (Murwaningsari, 2011). Akrual diskresioner inilah yang memungkinkan manajer untuk melakukan manajemen laba, sehingga sering digunakan sebagai proksi dari manajemen laba. Namun, komponen akrual diskresioner sulit untuk diobservasi sehingga beberapa peneliti mengembangkan berbagai model untuk memisahkan komponen akrual diskresioner dari komponen akrual non diskresioner. Berikut ini adalah beberapa model untuk mendeteksi manajemen laba:

a. Model Jones (1991)

Studi yang dilakukan oleh Jones (1991) merupakan studi yang pertama kali mengembangkan model untuk mengukur akrual diskresioner. Model tersebut adalah sebagai berikut:

$$ACC_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta REV_{it} + \beta_2 PPE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ACC_{it} = Total akrual, yang dihitung dengan menggunakan selisih dari laba sebelum pos luar biasa dan arus kas operasi

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan dari tahun t-1 ke tahun t ($REV_t - REV_{t-1}$)

PPE_{it} = Aset tetap pada tahun t

Semua variabel di atas diskala dengan total aset tahun t-1.

Dari model di atas, diketahui bahwa akrual merupakan fungsi dari pertumbuhan pendapatan dan investasi dalam aset tetap. Akrual non diskresioner merupakan *fitted value* dari persamaan di atas, sedangkan akrual diskresioner (DAC) merupakan nilai residu dari persamaan di atas.

b. Modified Jones Model (Dechow et al. 1995)

Dechow et al. (1995) memodifikasi model Jones (1991) dengan menambahkan variabel perubahan piutang dagang. Hal ini dilakukan karena penjualan kredit seringkali dimanipulasi, sehingga modifikasi ini (penambahan variabel perubahan piutang dagang) diduga dapat meningkatkan kemampuan dari model

Jones (1991) untuk menghasilkan residual yang tidak berkorelasi dengan pendapatan akrual yang bersifat normal. Berikut ini model yang dimodifikasi oleh Dechow *et al.* (1995):

$$ACC_{it} = \alpha + \beta_1[\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] + \beta_2 PPE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ΔREC_{it} = Perubahan piutang bersih dari tahun t-1 ke tahun t ($REC_{it} - REC_{it-1}$)

Semua variabel di atas diskala dengan total aset tahun t-1.

c. Model Kasznik (1999)

Kasznik (1999) mengembangkan model *modified Jones* (Dechow *et al.*, 1995) dengan menambahkan perubahan arus kas operasi sebagai variabel penjelas. Menurut Siregar (2005), apabila hubungan antara arus kas operasi dan akrual non diskresioner tidak dikontrol, maka dapat menyebabkan sebagian akrual non diskresioner masuk ke dalam residu model tersebut dan pada gilirannya menyebabkan kekeliruan dalam menentukan akrual diskresioner. Berikut ini adalah model yang dikembangkan oleh Kasznik (1999):

$$ACC_{it} = \alpha + \beta_1[\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 \Delta CFO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ΔCFO_{it} = Perubahan arus kas operasi dari tahun t-1 ke tahun t ($CFO_{it} - CFO_{it-1}$)

Semua variabel di atas diskala dengan total aset tahun t-1.

d. Model Dechow dan Dichev (2002)

Model yang dikembangkan oleh Dechow dan Dichev (2002) berfokus pada *working capital accruals*, karena realisasi arus kas yang berkaitan dengan *working capital* biasanya terjadi dalam satu tahun. Berikut ini adalah model yang dikembangkan oleh Dechow dan Dichev (2002):

$$\Delta WC_{it} = \alpha + \beta_1 CFO_{it-1} + \beta_2 CFO_{it} + \beta_3 CFO_{it+1} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ΔWC_{it} = Perubahan *working capital* dari tahun t-1 ke tahun t

CFO_{it-1} = Arus kas operasi pada tahun t-1

CFO_{it} = Arus kas operasi pada tahun t

CFO_{it+1} = Arus kas operasi pada tahun t+1

e. Forward Looking Model (Dechow et al. 2003)

Model ini mencakup tiga penyesuaian terhadap model *modified Jones* (1995). Berikut ini adalah *forward looking model* yang dikembangkan oleh Dechow et al. (2003):

$$ACC_{it} = \alpha + \beta_1[\Delta REV_{it} - (1-k) \Delta REC_{it}] + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 ACC_{it-1} + \beta_4 \Delta REV_{it+1} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

k = *Slope coefficient* dari regresi ΔREC terhadap ΔREV

ACC_{it-1} = Total akrual t-1 dibagi dengan total aset t-1

ΔREV_{it+1} = Perubahan pendapatan dari tahun t ke tahun t+1

Penyesuaian pertama dilakukan dengan memperlakukan sebagian dari perubahan dalam penjualan kredit sebagai bagian yang diekspektasi (akrual non diskresioner), dengan meregresi ΔREC terhadap ΔREV untuk mendapatkan nilai estimasi parameter k. Setelah nilai estimasi dari parameter k diperoleh, selanjutnya dilakukan *winsorising* terhadap nilai estimasi parameter k tersebut sehingga nilai estimasi parameter k berada pada kisaran 0 sampai 1 (Siregar, 2005). Nilai estimasi dari parameter k ini mencerminkan bagian dari perubahan penjualan kredit yang non diskresioner, sedangkan $(1-k)$ mencerminkan bagian dari perubahan penjualan kredit yang diskresioner.

Penyesuaian kedua dilakukan dengan memasukkan total akrual tahun lalu. Hal ini dilakukan dengan asumsi bahwa sebagian dari total akrual tahun sekarang dapat diprediksi dan ditangkap oleh akrual tahun sebelumnya (Siregar, 2005). Terakhir, penyesuaian dilakukan dengan memasukkan pertumbuhan penjualan di masa depan ke dalam model. Perusahaan dapat meningkatkan persediaan sebagai antisipasi atas penjualan di masa depan yang lebih tinggi, sehingga akrual yang berkaitan dengan peningkatan persediaan tersebut tidak boleh dianggap sebagai akrual diskresioner, namun dianggap sebagai respon manajemen yang rasional atas prediksi pertumbuhan penjualan di masa depan.

f. Model Kothari et al. (2005)

Kothari et al. (2005) memodifikasi model Jones (1991) dan model *modified Jones* (1995) dengan menambah variabel penjelas yaitu ROA_t atau ROA_{t-1} ke

dalam model tersebut. Hal ini dilakukan untuk mengontrol dampak dari kinerja terhadap akrual diskresioner. Berikut ini adalah model Kothari *et al.* (2005):

$$ACC_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta REV_{it} + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 ROA_{it} \text{ (atau } t-1) + \varepsilon_{it}$$

$$ACC_{it} = \alpha + \beta_1 [\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}] + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 ROA_{it} \text{ (atau } t-1) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ROA_{it} = *Return on asset* pada tahun t

ROA_{it-1} = *Return on asset* pada tahun t-1

g. Model Stubben (2010)

Stubben (2010) mengembangkan model *revenue* untuk mengukur akrual diskresioner. Menurut Stubben (2010), pendapatan merupakan komponen yang paling ideal untuk digunakan karena merupakan komponen laba terbesar bagi sebagian besar perusahaan. Berikut ini adalah model Stubben (2010):

$$\Delta AR_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta R1_3_{it} + \beta_2 \Delta R4_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ΔAR_{it} = Perubahan piutang dagang dari tahun t-1 ke tahun t

$\Delta R1_3_{it}$ = Perubahan pendapatan di tiga kuartal pertama

$\Delta R4_{it}$ = Perubahan pendapatan di kuartal keempat

Model yang digunakan untuk mengestimasi akrual diskresioner dalam pengujian utama penelitian ini adalah model Kothari *et al.* (2005). Model ini dipilih karena dua alasan, yaitu:

1. Model ini merupakan model yang memiliki kemampuan terbaik dan telah banyak digunakan untuk mendeteksi manajemen laba (Ibrahim, 2009; Wan, 2010; Collins *et al.*, 2012; Cheng *et al.*, 2012; Gerakos, 2012; Lee dan Veter, 2015). Kesimpulan ini diambil setelah dilakukan penelusuran terhadap artikel-artikel yang membandingkan berbagai model akrual diskresioner, dengan kriteria sebagai berikut: (i) dimuat di database Ebsco, Springer, JSTOR, Science Direct, Proquest, dan Emerald Insight; dan (ii) diterbitkan setelah tahun 2005. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, ditemukan 11 artikel yang membandingkan berbagai model akrual diskresioner. Hasil penelusuran menunjukkan bahwa 6 artikel menyimpulkan bahwa model Kothari *et al.*

(2005) memiliki kemampuan terbaik dalam mendeteksi manajemen laba, 2 artikel menyimpulkan bahwa model *modified Jones* (1995) memiliki kemampuan terbaik dalam mendeteksi manajemen laba, 2 artikel menyimpulkan bahwa model Dechow dan Dichev (2002) memiliki kemampuan terbaik dalam mendeteksi manajemen laba, dan 1 artikel tidak memberikan keputusan.

2. Model ini merupakan model yang paling sering digunakan pada literatur perpajakan yang menghubungkan manajemen laba dengan manajemen pajak. Kesimpulan ini diambil setelah dilakukan penelusuran terhadap artikel-artikel yang menghubungkan manajemen laba dengan manajemen pajak, dan memiliki kriteria sebagai berikut: (i) dimuat di database Ebsco, Springer, JSTOR, Science Direct, Proquest, dan Emerald Insight; dan (ii) diterbitkan setelah tahun 2005. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut ditemukan 22 artikel yang menghubungkan manajemen laba dengan manajemen pajak. Dari 22 artikel tersebut, sebanyak 38% menggunakan model Kothari *et al.* (2005), 34% menggunakan model *modified Jones* (1995), 10% menggunakan model Dechow dan Dichev (2002), sedangkan sisanya menggunakan berbagai model lainnya (seperti: model Jones (1991), model Kasznik (1999), model Dechow *et al.* (2003), model Stubben (2010), dan sebagainya).

Untuk pengujian sensitivitas, penelitian ini menggunakan model *modified Jones* (Dechow *et al.*, 1995) untuk mengestimasi nilai akrual diskresioner. Model *modified Jones* (Dechow *et al.*, 1995) dipilih karena model ini menempati urutan kedua setelah model Kothari *et al.* (2005), dalam hal kemampuan mendeteksi manajemen laba dan paling sering digunakan dalam literatur perpajakan yang menghubungkan manajemen laba dengan manajemen pajak.

2.7.2. Persistensi dari Komponen Laba

Laba terdiri dari komponen arus kas dan komponen akrual, namun komponen arus kas dan komponen akrual dari laba masa kini memiliki implikasi yang berbeda dalam mengestimasi laba masa depan (Sloan, 1996). Lebih lanjut, Sloan (1996) mengemukakan pula bahwa kualitas laba meningkat seiring dengan peningkatan komponen arus kas dan berkurang seiring dengan peningkatan

komponen akrual. Argumen ini didukung pula oleh Lev dan Zarowin (1999) yang mengemukakan bahwa komponen akrual dari laba memiliki kualitas yang lebih rendah daripada komponen arus kas dari laba. Argumen yang diberikan oleh Sloan (1996) maupun Lev dan Zarowin (1999) tersebut timbul karena komponen akrual melibatkan tingkat subjektivitas yang sangat tinggi dibandingkan dengan komponen arus kas.

Komponen akrual dari laba memberikan peluang bagi diskresi manajer sehingga menyebabkan rendahnya reliabilitas dan validitas dari laba. Seperti yang telah kita ketahui bahwa sistem akuntansi yang berbasis akrual sangat bergantung pada akrual, *deferrals* (penangguhan), alokasi, dan *valuation* (penilaian), dimana semuanya itu sangat memerlukan tingkat subjektivitas yang sangat tinggi daripada ketika menentukan komponen arus kas (Sloan, 1996). Oleh karena itu, komponen arus kas dianggap lebih persisten dibandingkan komponen akrual. Argumen ini diperkuat dengan temuan Sloan (1996) yang menemukan bahwa komponen arus kas operasi lebih persisten dibandingkan dengan komponen akrual.

Konsisten dengan temuan Sloan (1996), Xie (2001) juga menemukan bahwa arus kas operasi merupakan komponen laba yang paling persisten dibandingkan dengan komponen laba lainnya. Dalam penelitiannya, Xie (2001) memisahkan komponen akrual menjadi komponen akrual diskresioner dan komponen akrual non diskresioner. Xie (2001) menemukan bahwa komponen akrual non diskresioner lebih persisten daripada komponen akrual diskresioner, namun tidak lebih persisten dibandingkan dengan komponen arus kas operasi. Temuan Sloan (1996) dan Xie (2001) tersebut menunjukkan adanya perbedaan persistensi dari masing-masing komponen laba.

Apabila investor tidak sepenuhnya menyadari adanya perbedaan persistensi tersebut, maka investor akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen laba (Sloan, 1996; Richardson *et al.*, 2005). Sebagai contoh, komponen akrual yang memiliki persistensi lebih rendah daripada komponen arus kas justru dinilai lebih tinggi (*over price*) oleh pasar. Atau sebaliknya, komponen arus kas yang memiliki persistensi lebih tinggi daripada komponen akrual justru dinilai lebih rendah (*under price*) oleh pasar. Hal ini dapat menyesatkan investor dan pada gilirannya dapat menyebabkan investor salah mengambil keputusan investasi. Menurut

Siregar (2005), pasar modal yang efisien seharusnya mengetahui perbedaan persistensi tersebut, dan menilai masing-masing komponen laba secara berbeda. Untuk mengestimasi persistensi laba, dapat digunakan model estimasi yang sederhana (Dechow *et al.*, 2010) yaitu:

$$\text{Earnings}_{t+1} = \alpha + \beta_1 \text{Earnings}_t + \varepsilon_t$$

Earnings_t adalah laba sebelum pajak pada periode saat ini (kini) dan Earnings_{t+1} adalah laba sebelum pajak pada periode mendatang (masa depan). Koefisien β dari persamaan di atas yang akan digunakan untuk mengukur persistensi dari laba. Nilai dari koefisien β yang semakin tinggi dan signifikan menunjukkan laba yang semakin persisten.

Sloan (1996) kemudian mengembangkan model di atas dengan cara mendekomposisi total laba (*earnings*) menjadi dua komponen, yaitu komponen arus kas dan komponen akrual. Berikut ini adalah model yang dikembangkan oleh Sloan (1996) untuk mengestimasi persistensi dari komponen laba:

$$\text{Earnings}_{t+1} = \alpha + \delta_1 \text{CF}_t + \delta_2 \text{ACC}_t + \varepsilon_t$$

CF adalah arus kas dan ACC adalah akrual. Dengan menggunakan model Sloan (1996) ini, maka perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba dapat diketahui. Apabila koefisien δ_1 lebih besar koefisien δ_2 , maka dapat disimpulkan bahwa komponen arus kas lebih persisten daripada komponen akrual.

Selanjutnya, karena komponen akrual terdiri dari komponen akrual diskresioner dan akrual non diskresioner (Xie, 2001), maka model yang dikembangkan oleh Sloan (1996) di atas dapat diperluas menjadi model berikut:

$$\text{Earnings}_{t+1} = \alpha + \gamma_1 \text{CF}_t + \gamma_2 \text{NDAC}_t + \gamma_3 \text{DACC}_t + \varepsilon_t$$

NDAC adalah komponen akrual non diskresioner, sedangkan DACC adalah komponen akrual diskresioner.

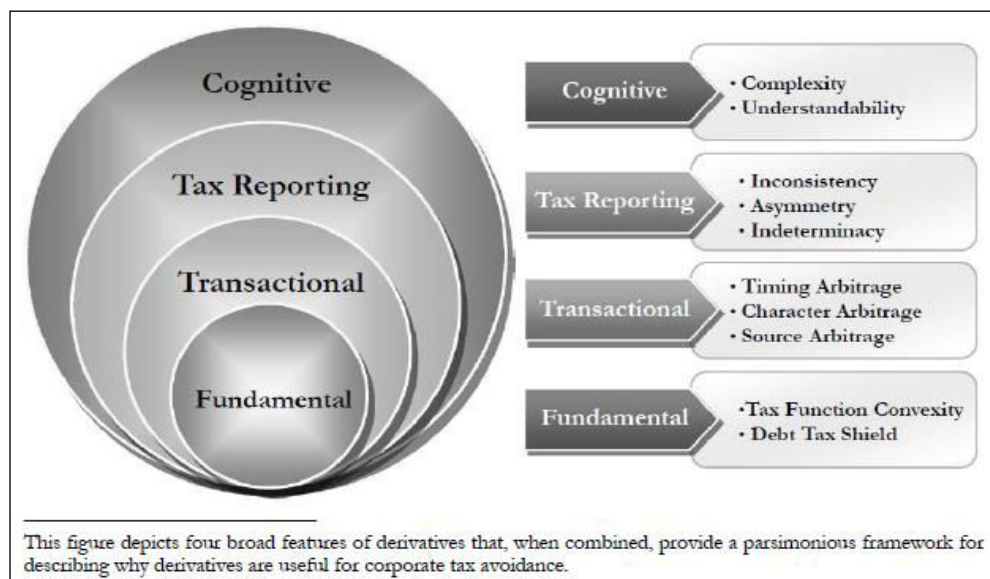
2.8. Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak Perusahaan

Suatu karakteristik dasar dari derivatif adalah kemampuan untuk melakukan lindung nilai terhadap risiko, namun apabila derivatif dengan sengaja dilakukan untuk tindakan spekulasi atau apabila derivatif gagal dalam melakukan lindung nilai yang efektif, maka derivatif tersebut justru berpotensi meningkatkan risiko

perusahaan (Donohoe, 2012). Penggunaan derivatif oleh perusahaan umumnya dimotivasi oleh kecemasan terhadap risiko, termasuk perubahan-perubahan yang menyertainya suku bunga, nilai tukar mata uang asing, dan harga komoditas (Donohoe, 2012).

Donohoe (2012) menambahkan pula bahwa derivatif juga dapat digunakan oleh perusahaan untuk tujuan lainnya, misalnya untuk *income smoothing* (Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002), bersaing dalam sebuah industri (Tufano, 1996), serta memitigasi konsekuensi dari *financial distress* (Mayers dan Smith, 1982; Smith dan Stulz, 1985), *underinvestment* (Froot *et al.*, 1993), dan konflik antara *principal* dan *agent* (Mayers dan Smith, 1987). Selain untuk tujuan-tujuan tersebut, derivatif juga dapat dipergunakan sebagai alat penghindaran pajak (Raskolnikov, 2011; Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012; Donohoe, 2015; Oktavia dan Martani, 2013). Namun sayangnya, studi mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak masih sangat langka dilakukan, apabila dibandingkan dengan studi tentang penggunaan derivatif keuangan sebagai alat manajemen laba. Lebih lanjut, Donohoe (2012) mengemukakan bahwa beberapa ahli mengklaim ketidakjelasan aturan perpajakan atas transaksi derivatif yang mendorong penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak (Raskolnikov, 2011), sedangkan yang lainnya menyalahkan fundamental dari lindung nilai (Kramer, 2011) dan otoritas perpajakan (Raghavan, 2008).

Klaim-klaim tersebut (Raskolnikov, 2011; Kramer, 2011; Raghavan, 2008) membuat Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) memproposisikan bahwa timbulnya manfaat derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak disebabkan oleh aspek fundamental, aspek *transaction design attributes*, aspek pelaporan pajak, dan aspek kognitif. Berdasarkan proposisi tersebut, Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) mengembangkan kerangka untuk mengevaluasi mengapa derivatif dapat dipergunakan untuk memfasilitasi penghindaran pajak. Kerangka yang dikembangkan oleh Donohoe tersebut disajikan pada Gambar 2.1.



Gambar 2.1. Aspek-aspek yang Membuat Derivatif Keuangan Dimanfaatkan sebagai Alat Penghindaran Pajak

Sumber: Donohoe (2011a; 2011b; 2012)

Penelitian ini mencakup seluruh aspek yang dikemukakan pada Gambar 2.1. Terkait dengan aspek fundamental, penelitian ini menduga bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas laba yang pada gilirannya juga akan mengurangi *expected tax liabilities*. Dilihat dari aspek transaksional, perusahaan dapat memanfaatkan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dengan cara mengubah *timing*, *character*, dan *source* dari keuntungan/kerugian yang timbul dari transaksi ini. Selanjutnya, apabila dilihat dari segi pelaporan pajak, perusahaan juga dapat memanfaatkan *inconsistency*, asimetri, dan *indeterminacy* dalam peraturan pajak sebagai celah untuk menghindari pajak dengan menggunakan derivatif keuangan. Terakhir, terkait dengan aspek kognitif, perusahaan juga dapat memanfaatkan kompleksitas dari transaksi derivatif dan kekurangpahaman regulator maupun praktisi mengenai instrumen derivatif keuangan untuk melakukan praktik penghindaran pajak dengan menggunakan derivatif keuangan.

2.8.1. Aspek-aspek yang Membuat Derivatif dapat Dimanfaatkan untuk Memfasilitasi Penghindaran Pajak

Berdasarkan Gambar 2.1., diketahui bahwa terdapat 4 (empat) aspek yang membuat instrumen derivatif keuangan dapat dimanfaatkan sebagai alat penghindaran pajak, yaitu: aspek fundamental, aspek transaksional, aspek pelaporan pajak, dan aspek kognitif.

Aspek fundamental

Aspek fundamental meliputi *tax function convexity* dan *debt tax shield*. Menurut Donohoe (2012), kedua aspek ini memberikan insentif untuk menggunakan derivatif sebagai alat penghindaran pajak. Aspek pertama yang akan dibahas adalah *tax function convexity*. *Expected tax liabilities* merupakan *convex function* dari laba fiskal, oleh karena itu laba yang *volatile* dapat menyebabkan *expected tax liabilities* yang lebih tinggi (Smith dan Stulz, 1985). Oleh karena itu, apabila perusahaan menghadapi *convex tax function*, maka lindung nilai dapat digunakan untuk mengurangi volatilitas laba, sehingga pada gilirannya juga dapat mengurangi *expected tax liabilities* (Smith dan Stulz, 1985). Selain itu, kreditur juga cenderung lebih menyukai laba yang relatif stabil, karena volatilitas laba yang rendah akan memberikan sinyal kepada kreditur bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah, sehingga biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan kepada kreditur pun menjadi lebih rendah (Kirschenheiter dan Melumad, 2002).

Namun, bukti bahwa *tax function convexity* merupakan determinan dari penggunaan derivatif sebagai alat penghindaran pajak masih bersifat *mixed* (Aretz dan Bartram 2010). Mengurangi volatilitas laba dengan menggunakan derivatif (yaitu, melalui lindung nilai yang efektif) juga memiliki efek yang berlawanan, misalnya transaksi derivatif yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai atau bagian tidak efektif dari transaksi lindung nilai justru dapat meningkatkan volatilitas laba (Graham dan Smith, 1999).

Selanjutnya, aspek fundamental yang kedua adalah *debt tax shield*. Stulz (1996), Ross (1997), dan Leland (1998) menunjukkan bahwa dengan mengurangi volatilitas laba dan kemungkinan *financial distress*, maka lindung nilai yang efektif dapat meningkatkan kapasitas utang. Peningkatan kapasitas utang

menyebabkan peningkatan beban bunga, yang pada gilirannya akan menurunkan pembayaran beban pajak dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, derivatif dapat membantu meningkatkan rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) dan *debt tax shield*.

Aspek Transaksional

Derivatif keuangan memungkinkan penggunaannya untuk menyusun transaksi yang dapat mengubah *timing*, *character*, dan sumber dari keuntungan dan kerugian atas transaksi derivatif (GAO, 2011). Sebagai ilustrasi, melalui penggunaan derivatif keuangan, wajib pajak dapat menunda pengakuan keuntungan atau mempercepat pengakuan kerugian, mengubah *ordinary income* menjadi *capital gain* atau mengubah *capital loss* menjadi *ordinary loss*, dan mengubah sumber dari keuntungan untuk menghindari pembayaran *withholding taxes* (GAO, 2011). Menurut Donohoe (2011a), terdapat tiga isu utama terkait dengan penggunaan instrumen keuangan derivatif sebagai alat penghindaran pajak, yaitu:

a. *Timing* dari pengakuan keuntungan dan kerugian

Kapan keuntungan transaksi derivatif dikenakan pajak atau kapan kerugian transaksi derivatif boleh dibebankan sebagai pengurang penghasilan kena pajak (*deductible expense*)? Dari perspektif *present value*, *timing* dari pengakuan laba atau rugi sangat penting dalam penghindaran pajak karena pajak kini dianggap lebih *costly* daripada *future taxes*. Oleh karena itu, menangguhkan pengakuan pendapatan ke periode mendatang atau mempercepat pengakuan rugi ke periode sekarang sangat bermanfaat untuk dilakukan (Ayers et al., 2011). Peraturan perpajakan seringkali membatasi strategi ini dengan menetapkan aturan “*recognition upon realization*”, namun banyak derivatif yang dikecualikan dari peraturan ini, sehingga memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memanfaatkan *tax-timing* (Donohoe, 2011a).

Menurut Suwanto (2012), terdapat 3 (tiga) pendekatan untuk menentukan kapan keuntungan derivatif dikenakan pajak atau kerugian derivatif diperkenankan sebagai pengurang penghasilan kena pajak, yaitu: (i) Pendekatan realisasi. Keuntungan atau kerugian dari transaksi derivatif dicatat

pada saat terjadinya realisasi, dengan demikian pemajakan atas transaksi derivatif dilakukan pada saat penyelesaian transaksi atau saat berakhirnya masa kontrak transaksi derivatif; (ii) Pendekatan *mark-to-market*. Transaksi derivatif dinilai berdasarkan harga pasar pada setiap akhir periode tahun buku, sehingga pemajakannya dilakukan bersamaan dengan pengakuan keuntungan atau kerugian transaksi derivatif yang dilaporkan pada tahun buku tersebut; (iii) Pendekatan *matching*. Pengakuan keuntungan atau kerugian dari transaksi derivatif disesuaikan dengan pengakuan keuntungan atau kerugian dari *underlying asset* yang dilindungi nilai.

Sebagai ilustrasi, saat ini banyak negara di Asia yang memiliki perlakuan pajak atas transaksi derivatif yang mengikuti perlakuan akuntansinya (dalam hal ini, perlakuan akuntansi yang mengacu kepada IFRS). Berdasarkan standar akuntansi yang mengacu pada IAS 39, apabila perusahaan melakukan kontrak derivatif tujuan lindung nilai maka perubahan nilai wajar instrumen derivatif lindung nilai yang efektif dan perubahan nilai wajar item yang mendasarinya akan saling *offset* dalam periode akuntansi yang sama. Selanjutnya, apabila perusahaan melakukan kontrak derivatif untuk tujuan spekulasi (tidak ditujukan atau tidak memenuhi syarat sebagai lindung nilai), maka setiap keuntungan atau kerugian yang timbul dari kontrak tersebut (mencakup keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi) harus segera diakui dalam laporan laba rugi.

Dari ilustrasi di atas, dapat disimpulkan bahwa pilihan wajib pajak untuk memilih kontrak derivatif lindung nilai atau spekulatif mempengaruhi *timing* dari pengakuan keuntungan atau kerugian tersebut (Donohoe, 2011a). Perusahaan yang memiliki motivasi untuk mengurangi beban pajaknya, kemungkinan besar akan memilih kontrak derivatif yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai agar kerugian yang timbul dari kontrak tersebut dapat dengan segera dijadikan pengurang penghasilan (*deductible expense*). Oleh karena itu, tidak mengherankan apabila Donohoe (2011b) berargumen bahwa hanya kontrak derivatif spekulatif atau tidak memenuhi syarat sebagai lindung nilai, yang dapat secara langsung mempengaruhi laba fiskal perusahaan. Celah dalam aturan perpajakan memungkinkan desain transaksi derivatif yang

sengaja gagal untuk memenuhi syarat sebagai lindung nilai, sehingga dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan (Schizer, 2004; JCT, 2011).

b. Karakter dari keuntungan dan kerugian

Untuk tujuan perpajakan, karakter dari keuntungan atau kerugian atas transaksi derivatif mengacu kepada apakah item tersebut diklasifikasikan sebagai *capital gain/loss* atau *ordinary income/loss*. Menurut GAO (2011), derivatif keuangan dapat mengurangi beban pajak perusahaan dengan cara mengubah keuntungan dari transaksi derivatif yang dikategorikan sebagai *ordinary income* menjadi keuntungan yang dikategorikan sebagai *capital gain*, atau sebaliknya, mengubah kerugian dari transaksi derivatif yang dikategorikan sebagai *capital loss* menjadi kerugian yang dikategorikan sebagai *ordinary loss*. Perusahaan mengubah *ordinary income* menjadi *capital gain* karena pajak atas *capital gain* cenderung lebih rendah dibandingkan dengan *ordinary income*. Di sisi lain, perusahaan juga cenderung mengubah *capital loss* menjadi *ordinary loss* karena *capital loss* hanya mengurangi penghasilan kena pajak atau laba fiskal sebatas *capital gain*. Apabila perusahaan dapat mengubah *capital loss* menjadi *ordinary loss* maka seluruh kerugian yang timbul boleh menjadi pengurang penghasilan kena pajak (*deductible expense*).

Salah satu contoh penggunaan derivatif yang dapat mengubah *capital loss* menjadi *ordinary loss* adalah penggunaan *swap*. GAO (2011) mengilustrasikan bahwa transaksi *swap* dengan kontrak pembayaran periodik akan dikategorikan sebagai *ordinary business*, sehingga kerugian yang timbul dari transaksi ini dikategorikan sebagai *ordinary loss* dan diperbolehkan mengurangi penghasilan kena pajak. Namun, apabila transaksi *swap* memiliki kontrak pembayaran non periodik, maka kerugian yang timbul dari transaksi *swap* tersebut dikategorikan *capital loss* dan keuntungannya dikategorikan sebagai *capital gain*.

c. Sumber (*source*) dari keuntungan dan kerugian

Terkait dengan *source arbitrage*, Donohoe (2011a) berargumen bahwa derivatif juga dapat memodifikasi sumber keuntungan dan kerugian untuk memperoleh keuntungan pajak. Sumber pendapatan adalah penentu kredit pajak asing dan relevan dalam penghitungan pajak penghasilan atas

pembayaran ke atau dari entitas asing. Donohoe (2011a) mengilustrasikan bahwa di Amerika Serikat (AS), entitas asing dikenakan *withholding tax* sebesar 30% atas penerimaan dividen yang bersumber dari AS. Di sisi lain, penghasilan yang diterima dari transaksi *equity swap* adalah bersumber menurut domisili penerima. Dengan demikian, apabila suatu entitas asing masuk ke dalam perjanjian *equity swap* dengan bank di Amerika Serikat, maka *proceed*-nya (keuntungan yang timbul) dianggap sebagai penghasilan yang bersumber dari luar negeri dan tidak dikenakan *withholding taxes* sebesar 30%. Oleh karena itu, suatu entitas asing dapat menghindari pajak, namun masih menerima manfaat (misalnya, dividen) dari kepemilikan langsung atas *underlying shares* (Donohoe, 2011a).

Ilustrasi lainnya, apabila penghasilan dari transaksi derivatif diperlakukan sebagai *business income* maka negara sumber berhak mengenakan pajak penghasilan atas penghasilan dari transaksi derivatif tersebut apabila ada bentuk usaha tetap di negara sumber tersebut. Sebaliknya, apabila penghasilan dari transaksi derivatif diperlakukan sebagai *interest income* maka negara sumber berhak mengenakan pajak penghasilan atas penghasilan dari transaksi derivatif tanpa memperhatikan apakah ada bentuk usaha tetap atau tidak di negara sumber yang bersangkutan.

Aspek Pelaporan Pajak

Aspek pelaporan pajak yang menyebabkan derivatif keuangan dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak, meliputi inkonsistensi, asimetri, dan *indeterminacy* (Donohoe, 2012). Inkonsistensi dalam peraturan perpajakan atas transaksi derivatif timbul karena ketidakkonsistenan otoritas pajak dalam menerapkan aturan pajak atas transaksi derivatif. Sedangkan, asimetri dalam peraturan perpajakan timbul karena otoritas pajak memperlakukan transaksi derivatif yang serupa secara berbeda.

Aspek pelaporan pajak yang menyebabkan derivatif dapat dipergunakan sebagai alat penghindaran pajak adalah *indeterminacy*. Banyak derivatif yang tidak diatur dalam peraturan pajak karena wujud derivatif sangat beragam. Sebagai contoh, peraturan pajak jarang ada yang mengatur mengenai instrumen

yang diciptakan dengan mengkombinasikan sekuritas ekuitas dengan derivatif yang tradisional, instrumen utang dengan derivatif melekat, atau derivatif dengan derivatif lainnya. Oleh karena itu, tidak mengherankan bahwa banyak instrumen derivatif yang populer tidak didefinisikan dalam UU perpajakan. Dapat disimpulkan bahwa efektivitas derivatif dalam mekanisme penghindaran pajak semakin meningkat karena adanya ambiguitas dalam peraturan perpajakan (Donohoe, 2012).

Aspek Kognitif

Aspek kognitif yang menjadi penyebab derivatif dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak, meliputi: *complexity* dan *understandability*. Aspek ini mempertimbangkan kesulitan yang dihadapi oleh otoritas pajak dalam memahami, mendeteksi, dan menegakkan hukum atas penghindaran pajak yang melibatkan derivatif. Regulator dan praktisi mengkategorikan derivatif sebagai salah satu area yang paling kompleks dari pelaporan pajak dan pelaporan keuangan (SEC 1997; IASB 2008; PWC 2009; JCT 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Koonce *et al.* (2005) membuktikan bahwa *knowledgeable investor* kesulitan untuk memahami transaksi derivatif yang paling mendasar.

Menurut Donohoe (2012), tingginya biaya kognitif dari derivatif memberikan keuntungan yang unik bagi penghindaran pajak. Apabila praktisi dan investor saja memerlukan perjuangan keras untuk memahami transaksi derivatif yang umum terjadi, maka otoritas pajak juga akan mengalami kesulitan dalam mendeteksi dan membuktikan praktik penghindaran pajak yang melibatkan derivatif (Donohoe, 2012). Bahkan, apabila otoritas pajak memiliki tim yang terdiri dari ahli keuangan yang kompeten sekalipun, jumlah tim mereka masih sangat sedikit sekali (McConnell, 2007; Raghavan, 2007).

2.8.2. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Penghindaran Pajak

Penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2015) menguji dampak dari penggunaan derivatif keuangan (tujuan lindung nilai dan tujuan spekulasi) terhadap beban pajak perusahaan (*tax burden*). Dia memisahkan pengguna derivatif menjadi dua kategori yaitu pengguna derivatif tujuan spekulatif dan pengguna derivatif tujuan

lindung nilai. Studi yang dilakukan oleh Donohoe (2011a; 2011b; 2015) tersebut menemukan bukti empiris bahwa setelah perusahaan menggunakan derivatif keuangan, perusahaan mengalami penurunan beban pajak yang cukup signifikan. pengguna derivatif keuangan spekulatif memiliki pengurangan *tax burden* yang lebih besar daripada pengguna derivatif keuangan lindung nilai. Hal ini dikarenakan hanya derivatif spekulatif dan bagian yang tidak efektif dari lindung nilai yang secara langsung mempengaruhi laba yang dilaporkan (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2015).

Menurut Ensminger (2001), selama derivatif digunakan untuk tujuan penghindaran pajak, maka perusahaan akan memasuki posisi derivatif yang tidak memiliki atau memiliki kaitan yang sangat kecil dengan manajemen risiko. Dalam hal ini, perusahaan tersebut akan memiliki pengurangan *tax burden* yang lebih besar daripada perusahaan yang secara efektif melakukan lindung nilai atas risiko usahanya. Selain itu, karena banyak negara yang mengadopsi perlakuan akuntansi untuk menerapkan perpajakan atas transaksi derivatifnya, maka apabila perusahaan melakukan transaksi derivatif untuk tujuan spekulasi (termasuk transaksi yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai), setiap keuntungan atau kerugian yang timbul dari kontrak tersebut (termasuk keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi) harus segera diakui dalam laporan laba rugi. Oleh karena itu, keuntungan dari transaksi derivatif spekulatif ini dianggap sebagai objek pajak penghasilan dan kerugiannya dianggap sebagai *ordinary loss* yang diperbolehkan menjadi pengurang penghasilan (*deductible expense*). Dapat disimpulkan bahwa transaksi derivatif tujuan spekulasi dapat dipergunakan oleh perusahaan untuk mengurangi beban pajak perusahaan.

2.9. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Manajemen Laba Akrua

Beberapa studi menemukan bahwa manajer menggunakan akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba (Watts dan Zimmerman, 1986; Subramanyam, 1996; DeFond dan Park, 1997; Barton, 2001). Sedangkan beberapa studi lainnya juga menemukan bahwa manajer menggunakan derivatif untuk mengurangi volatilitas laba (Petersen dan Thiagarjan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Huang *et al.*, 2009). Penggunaan derivatif keuangan

sebagai alat manajemen laba, memiliki dampak langsung pada arus kas operasi. Karena laba terdiri dari komponen arus kas operasi dan akrual, maka upaya perusahaan untuk mengurangi volatilitas arus kas pada gilirannya juga akan mengurangi volatilitas laba. Penggunaan derivatif untuk mengurangi volatilitas laba ini merupakan bentuk dari *real earnings management*, sedangkan penggunaan akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba merupakan bentuk dari *artificial earnings management*.

Beberapa studi menemukan bahwa penggunaan derivatif keuangan berhubungan erat dengan praktik manajemen laba yang menggunakan akrual diskresioner. Barton (2001), Papa (2010), dan Murwaningsari (2011) mengemukakan bahwa apabila manajer secara bersamaan menggunakan instrumen derivatif yang mengakibatkan volatilitas laba meningkat, dan juga menggunakan akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba akibat penggunaan instrumen derivatif tersebut, maka hubungan antara penggunaan derivatif dan akrual diskresioner adalah hubungan yang bersifat komplementer (saling melengkapi).

Selain itu, Papa (2010) dan Murwaningsari (2011) juga mengemukakan bahwa apabila hubungan antara penggunaan instrumen derivatif dan akrual diskresioner adalah hubungan yang bersifat komplementer, maka diindikasikan bahwa derivatif yang digunakan oleh perusahaan adalah untuk tujuan spekulasi. Sebagai contoh, apabila suatu perusahaan menggunakan derivatif keuangan untuk tujuan spekulasi, maka volatilitas arus kas akan meningkat dan pada gilirannya juga akan berdampak pada volatilitas laba perusahaan. Hal inilah yang memotivasi manajer untuk menggunakan akrual diskresioner sebagai alternatif untuk mengurangi volatilitas laba yang meningkat karena adanya transaksi derivatif spekulatif tersebut.

Apabila manajer hanya menggunakan salah satu alat (derivatif keuangan atau akrual diskresioner) saja untuk mengurangi volatilitas laba perusahaan, maka hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dengan akrual diskresioner adalah hubungan substitusi (saling menggantikan). Barton (2001) mengemukakan bahwa apabila penggunaan derivatif keuangan berhasil mengurangi volatilitas arus kas secara keseluruhan, maka penggunaan derivatif keuangan dapat

dipandang sebagai substitusi dari penggunaan akrual diskresioner sebagai alat manajemen laba. Lebih lanjut, hubungan substitusi ini juga mengindikasikan bahwa penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan ditujukan untuk lindung nilai. Hal ini diperkuat oleh temuan empiris dari penelitian Barton (2001) yang menunjukkan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dan penggunaan akrual diskresioner adalah negatif dan signifikan. Hubungan yang negatif dan signifikan inilah yang disebut dengan hubungan substitusi (saling menggantikan).

Pincus dan Rajgopal (2002) menguji hubungan antara derivatif keuangan dan akrual diskresioner, dengan menggunakan sampel perusahaan minyak dan gas di Amerika Serikat. Perusahaan minyak dan gas memiliki dua jenis risiko yang dapat mempengaruhi volatilitas laba, yaitu risiko harga minyak dan risiko eksplorasi. Menurut Pincus dan Rajgopal (2002), risiko harga minyak dapat dilindungi oleh instrumen derivatif keuangan, namun tidak terdapat instrumen derivatif untuk melindungi perusahaan dari risiko eksplorasi. Lebih lanjut, mereka berargumen pula bahwa semakin besar risiko eksplorasi yang dihadapi oleh perusahaan, maka semakin besar kemungkinannya perusahaan untuk menggunakan metode akuntansi *full cost*. Pincus dan Rajgopal (2002) menemukan bukti empiris bahwa perusahaan menggunakan akrual diskresioner dan derivatif keuangan tujuan lindung nilai untuk mengurangi volatilitas laba. Pincus dan Rajgopal (2002) juga menemukan bahwa sekali manajer perusahaan minyak dan gas memutuskan untuk melakukan lindung nilai, maka akan terdapat *trade off* antara akrual diskresioner dengan penggunaan derivatif keuangan.

Penelitian Murwaningsari (2011) yang dilakukan di Indonesia, menemukan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan akrual diskresioner pada perusahaan non perbankan bersifat komplementer atau saling melengkapi. Hubungan yang bersifat komplementer ini terjadi karena sebagian besar sampel penelitian Murwaningsari (2011) adalah perusahaan yang menggunakan derivatif keuangan yang dikategorikan sebagai instrumen derivatif spekulatif menurut standar akuntansi keuangan. Temuan Murwaningsari (2011) memperkuat bukti bahwa ketika instrumen derivatif keuangan digunakan untuk tujuan spekulasi maka hubungan antara derivatif keuangan dan akrual diskresioner adalah

hubungan yang bersifat komplementer (saling melengkapi). Namun demikian, penelitian Murwaningsari (2011) hanya meneliti di suatu negara saja dan data penelitiannya merupakan data pada periode sebelum konvergensi dengan IFRS.

2.10. Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Manajemen Laba Akrua

Banyak literatur yang mengindikasikan bahwa manajer memiliki insentif yang kuat untuk terlibat dalam praktik manajemen pajak maupun praktik manajemen laba yang agresif secara bersamaan (Mills dan Newberry, 2001; Desai dan Dharmapala, 2006; Wilson, 2009; Frank *et al.*, 2009; Tang dan Firth, 2011). Sebagai contoh, studi yang dilakukan oleh Mills dan Newberry (2001) yang membuktikan bahwa *book tax difference* (BTD) merupakan indikator dari manajemen laba. Semakin besar dan positif nilai BTD (yang menunjukkan bahwa laba akuntansi jauh melebihi laba fiskal), maka semakin besar dan positif pula nilai laba komersial.

Konsisten dengan temuan Mills dan Newberry (2001) tersebut, Frank *et al.* (2009) juga menemukan bahwa agresivitas pelaporan keuangan berhubungan positif dan signifikan dengan agresivitas pelaporan pajak perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin agresif perusahaan melakukan praktik manajemen laba yang bertujuan untuk meningkatkan laba komersial, maka semakin agresif pula perusahaan melakukan praktik penghindaran pajak yang bertujuan untuk mengurangi laba fiskal. Dengan kata lain, perusahaan dapat melakukan manajemen pajak bersamaan dengan manajemen laba, tanpa menghadapi *trade-off* antara keputusan pelaporan keuangan dan keputusan pelaporan pajak.

Temuan Frank *et al.* (2009) mematahkan argumen-argumen terdahulu yang menyatakan bahwa terdapat *trade-off* yang harus dihadapi oleh manajer ketika membuat keputusan pelaporan keuangan dan pelaporan pajak (Shackelford dan Shevlin, 2001). Menurut Shackelford dan Shevlin (2001), apabila manajer berupaya untuk meningkatkan laba yang dilaporkan dalam laporan keuangannya, maka manajer juga akan menghadapi biaya berupa meningkatnya laba fiskal yang akan dilaporkan kepada otoritas perpajakan. Peningkatan laba fiskal tersebut tentunya akan menyebabkan beban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan juga meningkat. Sebaliknya, manajer yang berupaya untuk menurunkan laba

fiskal yang dilaporkan kepada otoritas perpajakan, akan menghadapi biaya berupa menurunnya laba yang akan dilaporkan kepada pemegang saham, padahal laba yang dilaporkan seringkali menjadi fokus utama dari pemegang saham (Shackelford dan Shevlin, 2001).

Berlawanan dengan argumen Shackelford dan Shevlin (2001), Frank *et al.* (2009) justru mengemukakan bahwa perusahaan dapat mengelola laba komersial agar meningkat dan mengelola laba fiskal agar menurun secara bersamaan, tanpa harus menghadapi biaya seperti yang diungkapkan oleh Shackelford dan Shevlin (2001). Hal ini dikarenakan adanya *non-conformity* antara standar akuntansi keuangan dengan peraturan perpajakan. Menurut Frank *et al.* (2009), *non-conformity* antara standar akuntansi keuangan dengan peraturan perpajakan menawarkan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan laba akuntansi (tanpa mempengaruhi angka laba fiskal) dan menurunkan laba fiskal (tanpa mempengaruhi angka laba akuntansi) dalam periode pelaporan yang sama.

Beberapa studi menunjukkan bahwa hubungan positif antara manajemen laba dan penghindaran pajak memiliki dampak negatif terhadap kualitas laba. Hanlon (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan nilai *temporary* BTD yang besar dan positif memiliki laba akuntansi yang kurang persisten. Nilai BTD yang besar dan positif menunjukkan tingginya tingkat penghindaran pajak perusahaan untuk mengurangi pembayaran beban pajak. Dengan demikian, temuan Hanlon (2005) di atas mengindikasikan bahwa semakin tinggi penghindaran pajak maka semakin rendah persistensi laba. Lebih lanjut, Hanlon (2005) juga berargumen bahwa investor akan menginterpretasikan BTD yang bernilai besar dan positif sebagai “*red flag*” atas rendahnya kualitas laba, karena kualitas laba yang rendah akan mengurangi persistensi laba di masa depan (Hanlon, 2005).

2.11. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba

Penggunaan derivatif keuangan akan berdampak langsung pada arus kas operasi, dan pada gilirannya juga akan mempengaruhi laba yang dilaporkan. Menurut Barton (2001), penggunaan derivatif untuk tujuan lindung nilai akan mengurangi volatilitas arus kas dan pada gilirannya juga akan mengurangi volatilitas laba. Perusahaan yang memiliki volatilitas laba yang rendah

mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba yang relatif stabil (Kirschenheiter dan Melumad, 2002). Pola laba perusahaan yang relatif stabil ini dapat meningkatkan kemampuan investor untuk memprediksi komponen laba di masa depan (Tucker dan Zarowin, 2006).

Terkait dengan uraian di atas, Dichev dan Tang (2008) menginvestigasi hubungan antara volatilitas laba dan prediktabilitas laba (*earnings predictability*). Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan volatilitas laba yang rendah memiliki laba yang lebih persisten daripada perusahaan dengan volatilitas laba yang tinggi. Karena penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas arus kas dan pada gilirannya juga mengurangi volatilitas laba, maka penelitian ini menduga bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat meningkatkan persistensi dari arus kas operasi dan pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi dari laba.

Di sisi lain, penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi atau tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai, justru akan meningkatkan volatilitas arus kas dan pada gilirannya juga akan meningkatkan volatilitas laba. Oleh karena itu, penelitian ini juga menduga bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi akan mengurangi persistensi dari arus kas operasi dan pada gilirannya juga akan mengurangi persistensi dari komponen laba. Beberapa penelitian terdahulu telah menemukan bahwa komponen arus kas tidak lebih persisten dari komponen akrual (seperti: Hribar dan Collins, 2002; Siregar, 2005), namun penelitian mereka tidak menjelaskan lebih lanjut mengapa komponen arus kas tidak lebih persisten dari komponen akrual, karena memang penelitian mereka berfokus pada komponen akrual dari laba, bukan pada komponen arus kas.

Apabila penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat meningkatkan persistensi dari arus kas dan penggunaan derivatif tujuan spekulasi dapat mengurangi persistensi dari arus kas, maka kemungkinan besar penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai maupun derivatif keuangan tujuan spekulasi dapat menyebabkan adanya perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba. Karena penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dapat menyebabkan rendahnya persistensi dari komponen arus kas, maka penelitian ini menduga bahwa perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi

memiliki komponen arus kas yang kurang persisten. Penelitian ini juga menduga bahwa komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten daripada komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

2.12. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba

Studi yang dilakukan oleh Hanlon (2005) menginvestigasi apakah persistensi laba pada perusahaan yang memiliki BTD bernilai besar (*large positive* BTD maupun *large negative* BTD), lebih rendah daripada persistensi laba pada perusahaan yang memiliki BTD bernilai kecil. Hanlon (2005) menemukan bukti empiris bahwa perusahaan dengan BTD bernilai besar (baik positif maupun negatif), memiliki persistensi laba yang lebih rendah daripada perusahaan dengan BTD bernilai kecil. Temuan ini juga konsisten dengan pendapat umum bahwa laba memiliki kualitas yang rendah ketika laba akuntansi jauh melebihi laba fiskal. Persistensi laba yang rendah menunjukkan kualitas laba yang rendah.

Selain itu, Hanlon juga menginvestigasi apakah persistensi komponen akrual dari laba pada perusahaan dengan BTD bernilai besar (*large positive* BTD maupun *large negative* BTD) lebih rendah daripada persistensi komponen akrual pada perusahaan dengan BTD bernilai kecil. Hal ini perlu dilakukan karena menurut Hanlon (2005), BTD merefleksikan diksresi manajemen dalam proses pengakuan akrual, sehingga perusahaan dengan BTD bernilai besar akan memiliki komponen akrual yang kurang persisten dibandingkan dengan perusahaan dengan BTD bernilai kecil. Studi yang dilakukan oleh Hanlon (2005) ini menemukan bahwa persistensi komponen akrual dari laba pada perusahaan dengan BTD bernilai besar lebih rendah dibandingkan persistensi dari komponen akrual pada perusahaan dengan BTD bernilai kecil.

Lebih lanjut, Hanlon (2005) juga menemukan bahwa komponen arus kas lebih persisten daripada komponen akrual. Hasil ini konsisten dengan temuan Sloan (1996) yang berhasil membuktikan bahwa komponen arus kas dari laba lebih persisten daripada komponen akrual dari laba. Bahkan, komponen arus kas masih lebih persisten daripada komponen akrual, ketika sampel dalam studinya (Hanlon, 2005) dikelompokkan menjadi beberapa *sub sample* yaitu perusahaan

dengan BTD bernilai besar dan positif (*large positive* BTD), perusahaan dengan BTD bernilai besar dan negatif (*large negative* BTD), serta perusahaan dengan BTD bernilai kecil (*small* BTD).

Berdasarkan pada studi yang dilakukan oleh Hanlon (2005) tersebut, penelitian ini menduga bahwa perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak tinggi memiliki komponen laba yang kurang persisten. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, maka semakin rendah persistensi dari komponen laba perusahaan, terutama komponen akrual dari laba.

2.13. Kekeliruan Penilaian Pasar (*Mispricing*) atas Komponen Laba

Menurut Collins *et al.* (2003), kesalahan estimasi dan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan perbedaan persistensi antara komponen arus kas dan komponen akrual sulit untuk diidentifikasi secara tepat oleh pasar. Lev dan Zarowin (1999) mengemukakan bahwa komponen akrual memiliki kualitas lebih rendah daripada komponen arus kas. Hal ini dikarenakan komponen akrual dari laba memberikan lebih banyak peluang bagi diskresi manajemen. Oleh karena itu, timbul dugaan bahwa pasar akan bereaksi lebih kuat pada komponen arus kas daripada komponen akrual. Sloan (1996) menemukan bahwa ekspektasi laba yang tercermin dalam harga saham tidak sepenuhnya mencerminkan rendahnya persistensi dari komponen akrual.

Pada bagian sebelumnya telah dijelaskan bahwa komponen arus kas memiliki persistensi yang lebih tinggi daripada komponen akrual (Sloan, 1996; Xie, 2001). Bahkan, persistensi diantara komponen-komponen akrual pun tidak sama. Argumen ini diperkuat oleh penelitian Xie (2001) yang menemukan bahwa komponen akrual non diskresioner lebih persisten dibandingkan komponen akrual diskresioner. Apabila pasar tidak sepenuhnya menyadari adanya perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba tersebut, maka pasar akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen laba (Siregar, 2005).

Pasar dianggap gagal menilai secara penuh persistensi yang rendah dari komponen akrual apabila komponen akrual yang memiliki persistensi lebih rendah daripada arus kas operasi, justru dinilai lebih tinggi oleh pasar dibandingkan dengan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi. akibatnya timbul *over*

price atas komponen akrual dari laba (Sloan, 1996). Kondisi ini mencerminkan kekeliruan penilaian pasar (*mispicing*) atas komponen laba. Menurut Sloan (1996), apabila investor dengan naif mempercayai komponen laba, maka mereka akan cenderung untuk menilai lebih tinggi (lebih rendah) saham dengan komponen akrual yang relatif tinggi (relatif rendah).

2.13.1. Penggunaan Derivatif Keuangan dan Kekeliruan Penilaian Pasar

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji apakah terdapat kekeliruan penilaian pasar terhadap komponen laba (Sloan, 1996; Xie, 2001; Hribar dan Collins, 2002; Siregar, 2005), dan mereka berhasil membuktikan bahwa pasar keliru dalam menilai persistensi dari komponen arus kas maupun komponen akrual. Namun, penelitian mereka lebih berfokus pada komponen akrual dari laba, bukan kepada komponen arus kas. Meskipun beberapa penelitian ada yang menemukan bahwa komponen arus kas tidak lebih persisten dari komponen akrual (seperti: Hribar dan Collins, 2002; Siregar, 2005), namun penelitian mereka tidak menjelaskan lebih lanjut mengapa komponen arus kas tidak lebih persisten dari komponen akrual, karena memang penelitian mereka lebih berfokus pada komponen akrual dari laba. Meskipun telah banyak penelitian yang meneliti mengenai kekeliruan penilaian pasar, namun sampai saat ini belum ada penelitian yang secara khusus meneliti apakah penggunaan derivatif keuangan dapat menyebabkan kekeliruan penilaian pasar.

Perusahaan menggunakan instrumen derivatif keuangan untuk tujuan lindung nilai atas risiko pasar (Murwaningsari, 2011). Penggunaan derivatif keuangan mempengaruhi komponen arus kas secara langsung, sehingga menyebabkan penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas arus kas dan membuat arus kas perusahaan menjadi relatif stabil (Barton, 2001). Komponen arus kas yang relatif stabil menunjukkan komponen arus kas yang persisten, sehingga dapat menjadi prediktor yang baik untuk laba di masa depan (Penman dan Zhang, 2002; Dechow dan Schrand, 2004; Tucker dan Zarowin, 2006; Melumad dan Nissim, 2009). Pola laba yang relatif stabil juga dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki

risiko yang rendah (Fudenberg dan Tirole, 1995; Barton, 2001; Kirschenheiter dan Melumad, 2002).

Di sisi lain, penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi atau tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai justru dapat menyebabkan peningkatan volatilitas arus kas (Barton, 2001). Semakin *volatile* arus kas, maka semakin rendah pula persistensi dari komponen arus kas. Hal ini membuat komponen arus kas tidak bisa diandalkan untuk memprediksi laba di masa depan. Apabila pasar tidak sepenuhnya menyadari rendahnya persistensi komponen arus kas sebagai akibat dari penggunaan derivatif spekulatif atau derivatif yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai tersebut, maka pasar akan cenderung untuk menilai lebih tinggi komponen arus kas yang kurang persisten tersebut.

Adanya konvergensi IFRS menyebabkan standar akuntansi yang mengatur mengenai perlakuan atas instrumen derivatif keuangan telah mengacu kepada IAS 39. Kriteria-kriteria yang disyaratkan oleh IAS 39 agar akuntansi lindung nilai dapat diterapkan atas kontrak derivatif perusahaan sangatlah ketat, sehingga membuat perusahaan sulit untuk memenuhi kriteria-kriteria yang disyaratkan. Sebagai konsekuensinya, perusahaan tidak dapat menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif yang sebenarnya ditujukan untuk lindung nilai. Apabila penggunaan derivatif keuangan yang semula diekspektasikan dapat mengurangi risiko perusahaan, ternyata pada praktiknya justru meningkatkan volatilitas laba dan menyebabkan persistensi dari komponen arus kas menjadi rendah, maka timbul dugaan bahwa pasar yang tidak menyadari hal tersebut akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen arus kas dari perusahaan tersebut.

Sebagai ilustrasi, perusahaan menggunakan derivatif yang tujuan semulanya adalah untuk melindungi nilai suatu transaksi tertentu, namun ternyata derivatif tersebut tidak dapat memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai. Akibatnya, perusahaan tidak dapat menerapkan akuntansi lindung nilai untuk mencatat kontrak derivatif yang sebenarnya memang ditujukan untuk lindung nilai tersebut. Kondisi ini menyebabkan setiap terjadinya perubahan nilai wajar akan segera diakui dalam laporan laba rugi. Sebagai konsekuensinya, volatilitas laba dari perusahaan pengguna derivatif tersebut menjadi semakin meningkat dan persistensi dari komponen arus kas operasi pada perusahaan tersebut menjadi

rendah. Apabila investor menyadari bahwa penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan (dalam hal ini adalah derivatif yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai) dapat menyebabkan volatilitas komponen arus kas meningkat dan persistensi komponen arus kas menurun, maka investor akan menjadi waspada terhadap perusahaan pengguna derivatif keuangan yang tidak memenuhi akuntansi lindung nilai tersebut. Ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya (padahal sebenarnya derivatif tersebut ditujukan untuk lindung nilai) dapat dianggap *bad news* bagi investor, sehingga akan direspon negatif oleh investor.

Di sisi lain, kemampuan perusahaan untuk menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya dapat dianggap *good news* dan akan direspon positif oleh investor, karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam melakukan manajemen risiko (misalnya: kesiapan perusahaan menyediakan teknologi informasi yang canggih untuk pendokumentasian formal atas hubungan lindung nilai). Penerapan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif perusahaan, dapat mengurangi volatilitas arus kas (yang pada gilirannya juga akan mengurangi volatilitas laba) dan meningkatkan persistensi dari komponen arus kas (yang pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi dari komponen laba perusahaan).

Berdasarkan uraian-uraian di atas, penelitian ini menduga bahwa perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai akan lebih transparan dalam mengungkapkan informasi kepada pihak luar daripada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Sebagai akibatnya, tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

2.13.2. Tingkat Penghindaran Pajak dan Kekeliruan Penilaian Pasar

Penelitian yang dilakukan oleh Hanlon (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan BTD bernilai besar dan positif (*large positive BTD*) maupun perusahaan dengan BTD bernilai besar dan negatif (*large negative BTD*), memiliki laba yang kurang persisten dibandingkan perusahaan dengan BTD

bernilai kecil (*small BTD*). Karena BTD merupakan salah satu proksi dari penghindaran pajak, maka temuan penelitian Hanlon (2005) tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi memiliki kualitas laba yang lebih rendah daripada perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang rendah. Apabila investor tidak menyadari bahwa tingkat penghindaran pajak yang tinggi dapat menyebabkan rendahnya kualitas laba, maka investor akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen-komponen laba pada perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi.

Selain dapat menurunkan kualitas laba, aktivitas penghindaran pajak yang agresif juga dapat menurunkan transparansi laporan keuangan dan meningkatkan asimetri informasi (Balakhrisnan *et al.*, 2011). Dengan meningkatnya asimetri informasi, aktivitas penghindaran pajak semakin memberikan peluang bagi manajer untuk melakukan *rent diversion*, menyembunyikan *bad news*, dan menyesatkan investor (Desai dan Dharmapala, 2006; Kim *et al.*, 2011). Penelitian ini menduga bahwa penurunan tingkat penghindaran pajak dapat meningkatkan transparansi laporan keuangan dan menurunkan asimetri informasi. Oleh karena itu, perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang rendah akan lebih transparan dalam melakukan pengungkapan informasi dibandingkan perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi, sehingga investor memiliki lebih banyak informasi untuk pengambilan keputusan dan pada gilirannya dapat mengurangi tingkat kekeliruan penilaian pasar.

2.14. Analisis Kritis

Berdasarkan telaah literatur yang telah dilakukan, diidentifikasi beberapa permasalahan penelitian yang belum dilakukan oleh penelitian-penelitian terdahulu. Pertama, penelitian terdahulu yang menguji hubungan langsung antara derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak baru dilakukan oleh Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015), Oktavia dan Martani (2013), serta Zeng (2014). Penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) hanya meneliti pengguna derivatif keuangan yang masih baru (*new user*), dengan menggunakan konteks satu negara saja (yaitu: Amerika Serikat), sehingga temuan penelitiannya belum

tentu dapat digeneralisir pada konteks negara lainnya karena kondisi lingkungan perpajakan di Amerika Serikat berbeda dengan negara lain.

Oktavia dan Martani (2013a; 2013b) serta Zeng (2014) tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan (spekulasi maupun lindung nilai) dalam menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak. Selain itu, penelitian mereka hanya menggunakan konteks satu negara saja, yaitu: Indonesia untuk penelitian Oktavia dan Martani (2013a; 2013b) dan Kanada untuk penelitian Zeng (2014). Lebih lanjut, penelitian Zeng (2014) juga hanya mengukur derivatif keuangan dengan menggunakan variabel dummy (yaitu: 1 apabila ada realisasi laba atau rugi yang timbul dari transaksi derivatif keuangan, dan 0 untuk lainnya).

Kedua, penelitian-penelitian terdahulu (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011) hanya menggunakan konteks satu negara saja ketika menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan besaran manajemen laba akrual. Selain itu, negara sampel pada penelitian-penelitian terdahulu masih menggunakan standar akuntansi US GAAP (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009; Papa, 2010) atau standar akuntansi yang mengacu kepada US GAAP (Murwaningsari, 2011). Padahal saat ini standar akuntansi di negara-negara ASEAN telah mengacu kepada IFRS. Penelitian ini menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan penggunaan akrual diskresioner sebagai alat manajemen laba dengan menggunakan konteks negara yang lebih luas yaitu 4 negara di kawasan ASEAN (meliputi: Filipina, Indonesia, Malaysia, dan Singapura).

Ketiga, penelitian mengenai hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba akrual memang telah dilakukan. Namun berdasarkan telaah literatur yang telah dilakukan sampai saat ini, belum ada penelitian yang mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dan lingkungan pajak di suatu negara ketika menguji pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual. Kedua faktor tersebut perlu dipertimbangkan untuk mengetahui apakah tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak di suatu negara dapat mempengaruhi hubungan antara

tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Apabila derivatif keuangan dapat digunakan oleh perusahaan sebagai alat penghindaran pajak dan alat perataan laba yang efektif, maka kemungkinan besar tujuan penggunaan derivatif keuangan tersebut dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual.

Keempat, penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai diduga dapat meningkatkan persistensi dari komponen arus kas operasi dan pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi laba. Di sisi lain, penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi diduga dapat mengurangi persistensi dari komponen arus kas yang pada gilirannya juga akan mengurangi persistensi laba. Tetapi sepanjang pengetahuan penulis, belum ada penelitian yang menguji apakah penggunaan derivatif keuangan dapat mempengaruhi persistensi dari komponen laba. Penelitian ini menguji apakah penggunaan derivatif keuangan dapat menyebabkan perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba. Karena penggunaan derivatif spekulatif dapat menyebabkan rendahnya persistensi laba dan penggunaan derivatif lindung nilai dapat meningkatkan persistensi laba, maka diduga bahwa komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten dibandingkan komponen-komponen dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Kelima, belum ada penelitian yang mengaitkan tujuan penggunaan derivatif keuangan dengan kekeliruan penilaian pasar. Seperti yang telah dibahas sebelumnya, agar akuntansi lindung nilai dapat diterapkan atas kontrak derivatif perusahaan maka perusahaan harus memenuhi kriteria-kriteria ketat yang disyaratkan dalam IAS 39. Akibatnya, perusahaan tidak dapat menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif yang sebenarnya ditujukan lindung nilai. Ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya dapat dianggap *bad news* bagi investor, sehingga dapat menyebabkan investor menjadi kurang percaya terhadap persistensi komponen arus kas perusahaan.

Sebaliknya, kemampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya dapat dianggap *good news* bagi investor dan tentunya akan direspon positif oleh investor, karena menunjukkan komitmen

perusahaan dalam melakukan manajemen risiko. Oleh karena itu, diduga bahwa perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai akan lebih transparan dalam mengungkapkan informasi kepada pihak luar daripada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi, sehingga tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan menggunakan sampel perusahaan di negara-negara ASEAN, penelitian ini akan menginvestigasi apakah tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas berbeda antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Tabel 2.9. menunjukkan rangkuman hasil penelitian sebelumnya dan kesenjangan penelitian yang akan diakomodasi pada penelitian ini. Dengan adanya kesenjangan-kesenjangan dalam penelitian sebelumnya, maka penelitian ini akan menguji secara komprehensif mengenai dampak dari penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak, praktik manajemen laba yang menggunakan akrual diskresioner, perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba, dan kekeliruan penilaian pasar (*mispricing*).

Tabel 2.9. Rangkuman Hasil Penelitian Sebelumnya dan Kesenjangan Penelitian

Penggunaan derivatif keuangan dan aktivitas penghindaran pajak				
No.	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
1	Donohoe (2011a); Donohoe (2011b); Donohoe (2015)	1) Penelitian ini menginvestigasi apakah derivatif keuangan dapat dijadikan sebagai alat penghindaran pajak. 2) Penelitian ini menguji apakah penggunaan derivatif untuk tujuan penghindaran pajak dapat terdeteksi dalam pengungkapan atas laporan keuangan.	1) Ditemukan bahwa pengguna derivatif keuangan yang masih baru (<i>new user</i>) mengalami penurunan beban pajak setelah menggunakan derivatif keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa derivatif keuangan dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak. 2) Ditemukan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan yang masih baru (<i>new user</i>), rata-rata pengurangan beban pajak pada pengguna derivatif keuangan spekulatif lebih besar daripada pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai 3) Tidak ditemukan indikasi untuk tujuan penghindaran pajak pada pengungkapan atas laporan keuangan yang menjelaskan tentang derivatif keuangan.	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya menggunakan konteks satu negara saja (Amerika Serikat). Padahal sistem perpajakan di Amerika Serikat jauh berbeda dengan negara lainnya • Pengguna derivatif keuangan yang diteliti hanya terbatas pada pengguna derivatif keuangan yang masih baru (<i>new user</i>). • Hanya membandingkan rata-rata dari ETR untuk menjawab apakah pengguna derivatif keuangan spekulasi mengalami penurunan beban pajak lebih besar dibandingkan pengguna derivatif keuangan lindung nilai.
2	Donohoe (2012)	Studi ini menguji apakah pengguna derivatif keuangan untuk tujuan penghindaran pajak memiliki <i>temporary</i> BTD dan <i>investment sales</i> yang lebih besar daripada perusahaan lainnya. Selain itu, diuji pula apakah pengguna derivatif keuangan untuk tujuan penghindaran pajak memiliki <i>material operation</i> di lebih banyak negara <i>tax haven</i> daripada perusahaan lainnya.	Pengguna derivatif keuangan untuk tujuan penghindaran pajak memiliki: (i) <i>Temporary</i> BTD yang lebih besar daripada perusahaan lainnya; (ii) <i>Investment sales</i> yang lebih besar daripada perusahaan lainnya; dan (iii) <i>Material operation</i> di lebih banyak negara <i>tax haven</i> daripada perusahaan lainnya.	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya menggunakan konteks satu negara saja (Amerika Serikat). Padahal sistem perpajakan di Amerika Serikat jauh berbeda dengan negara lainnya. • Membagi pengguna derivatif ke dalam 4 kategori, yaitu: (i) pengguna derivatif untuk tujuan penghindaran pajak; (ii) pengguna derivatif bukan untuk tujuan penghindaran pajak; (iii) bukan pengguna derivatif tetapi merupakan penghindar pajak; dan (iv) bukan pengguna derivatif maupun penghindar pajak. Pembagian ini didasarkan pada nilai ETR selama 3 tahun. Jika selama 3 tahun ETR bernilai lebih rendah daripada nilai <i>quintile</i> dari observasi, maka diklasifikasikan sebagai penghindar pajak. Hal ini bisa menimbulkan error karena nilai ETR rendah bukan berarti perusahaan adalah penghindar pajak. • Tidak memisahkan penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan penggunaan derivatif keuangan spekulasi.
3	Zeng (2014)	Studi ini bertujuan untuk mengetahui apakah <i>realized losses</i> atau <i>unrealized gains</i> yang timbul dari penggunaan derivatif keuangan berhubungan negatif dengan ETR perusahaan.	Studi ini menemukan bahwa <i>realized losses</i> atau <i>unrealized gains</i> yang timbul dari penggunaan derivatif keuangan berhubungan negatif dengan ETR perusahaan. Studi ini juga mengembangkan kerangka teoritis yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengeksploitasi pilihan <i>tax-timing</i> (misalnya merealisasi kerugian dengan segera namun menanggungkan keuntungan tanpa batas waktu) melalui penggunaan derivatif keuangan.	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya menggunakan konteks negara Kanada. • Tidak memisahkan antara penggunaan derivatif keuangan lindung nilai dengan penggunaan derivatif keuangan spekulasi. • Tidak menggunakan nilai nosional dari derivatif keuangan sebagai ukuran tingkat penggunaan derivatif.

Tabel 2.9. (sambungan)

Penggunaan derivatif keuangan dan aktivitas penghindaran pajak				
No.	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
4	Oktavia dan Martani (2013)	Studi ini menginvestigasi apakah derivatif keuangan dapat dijadikan sebagai alat penghindaran pajak. Dalam melakukan pengujian, studi ini mempertimbangkan tingkat pengungkapan transaksi derivatif	Studi ini menemukan bahwa perusahaan pengguna derivatif dengan tingkat pengungkapan transaksi derivatif yang rendah (<i>low disclosure / off-balance-sheet user</i>), memiliki aktivitas penghindaran pajak yang lebih agresif dibandingkan dengan perusahaan lainnya	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya menggunakan konteks satu negara saja, yaitu Indonesia. • Tidak memisahkan penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dari penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi.
Penggunaan Derivatif Keuangan dan Manajemen Laba Akrua				
No.	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
1	Barton (2001); Pincus dan Rajgopal (2002); Huang <i>et al.</i> (2009); Papa (2010); Murwaningsari (2011); Murwaningsari <i>et al.</i> (2015)	Penelitian mereka menguji apakah derivatif dapat dipergunakan sebagai alat manajemen laba. Secara spesifik, studi ini menginvestigasi bagaimana hubungan antara penggunaan derivatif dan penggunaan akrual diskresioner sebagai alat manajemen laba	<ul style="list-style-type: none"> • Studi ini menemukan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif tujuan lindung nilai dengan besaran manajemen laba (akrua diskresioner) adalah hubungan bersifat substitusi. • Ditemukan pula bahwa hubungan antara penggunaan derivatif tujuan spekulasi dan besaran manajemen laba adalah hubungan bersifat komplementer. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian mereka hanya menggunakan konteks satu negara saja. • Penelitian Murwaningsari (2011) dilakukan sebelum adanya konvergensi dengan IFRS.
Penghindaran Pajak dan Manajemen Laba Akrua				
No.	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
1	Mills dan Newberry (2001)	Menguji hubungan antara <i>book tax difference</i> (BTD) dengan insentif manajemen laba.	Mills dan Newberry (2001) menemukan bukti empiris bahwa besaran dari <i>book tax difference</i> (BTD) berhubungan positif dengan insentif manajemen laba. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, maka semakin tinggi pula aktivitas manajemen laba yang dapat meningkatkan laba akuntansi.	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya dilakukan dengan menggunakan konteks satu negara saja. • Tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan manajemen laba akrual.
2	Frank <i>et al.</i> (2009)	Studi ini menginvestigasi hubungan antara pelaporan pajak yang agresif dan pelaporan keuangan yang agresif.	Menunjukkan adanya hubungan yang positif antara agresivitas pelaporan pajak dengan agresivitas pelaporan keuangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin agresif perusahaan melakukan penghindaran pajak untuk mengurangi laba fiskal, maka semakin agresif pula perusahaan melakukan praktik manajemen laba untuk meningkatkan laba akuntansi.	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya dilakukan dengan menggunakan konteks satu negara saja. • Tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan manajemen laba akrual.
3	Wilson (2009)	<ul style="list-style-type: none"> • Menguji apakah perusahaan yang terlibat <i>tax sheltering</i> memiliki pelaporan keuangan yang lebih agresif, melakukan penciptaan kekayaan bagi pemegang saham, atau melakukan <i>managerial opportunism</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Studi ini menemukan bahwa perusahaan yang terlibat secara aktif dalam <i>tax sheltering</i> memiliki <i>ex post</i> BTD yang lebih besar dan memiliki praktik pelaporan keuangan yang lebih agresif. • Studi ini menemukan bahwa <i>tax sheltering</i> merupakan alat untuk menciptakan kekayaan dalam perusahaan dengan tata kelola yang baik. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya dilakukan dengan menggunakan konteks satu negara saja. • Tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan manajemen laba akrual.

Tabel 2.9. (sambungan)

Penghindaran Pajak dan Persistensi Laba				
No.	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
1	Hanlon (2005)	<ul style="list-style-type: none"> Menguji apakah BTB yang bernilai besar berhubungan dengan komponen laba yang kurang persisten. 	<ul style="list-style-type: none"> Hanlon (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan BTB bernilai besar dan positif, memiliki komponen laba yang kurang persisten daripada perusahaan dengan BTB bernilai rendah. Investor mempersepsikan bahwa perusahaan dengan BTB bernilai besar dan positif memiliki persistensi akrual yang lebih rendah 	<ul style="list-style-type: none"> Penelitian ini hanya dilakukan dengan menggunakan konteks satu negara saja. Tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan maupun lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara penghindaran pajak dan persistensi dari komponen laba.
Kekeliruan Penilaian Pasar				
No.	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
1	Sloan (1996)	Studi ini menginvestigasi apakah harga saham mencerminkan informasi mengenai laba masa depan yang terkandung dalam komponen akrual dan arus kas dari laba masa kini.	<ul style="list-style-type: none"> Komponen arus kas memiliki persistensi yang lebih tinggi daripada komponen akrual Pasar gagal menilai secara penuh persistensi yang rendah dari komponen akrual, dimana komponen akrual yang memiliki persistensi lebih rendah daripada arus kas operasi, justru dinilai lebih tinggi oleh pasar dibandingkan dengan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi, sehingga timbul <i>over price</i> atas komponen akrual dari laba 	<ul style="list-style-type: none"> Penelitian Sloan (1996) tidak mempertimbangkan faktor lain yang dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap persistensi dari komponen laba Penelitian Sloan (1996) hanya menggunakan konteks satu negara saja, yaitu Amerika Serikat, padahal karakteristik pasar dan struktur pasar dari negara ini beda dengan negara lainnya.
2	Xie (2001)	Studi ini menguji penilaian pasar atas akrual abnormal yang diestimasi menggunakan model Jones (1991). Hal ini dilakukan untuk menginvestigasi apakah harga saham secara rasional merepresentasikan implikasi laba satu tahun ke depan dari komponen akrual	<ul style="list-style-type: none"> Komponen akrual non diskresioner lebih persisten dibandingkan komponen akrual diskresioner. Komponen arus kas lebih persisten daripada komponen akrual non diskresioner dan akrual diskresioner Pasar <i>overestimate</i> terhadap persistensi dari komponen akrual abnormal. 	<ul style="list-style-type: none"> Penelitian Xie (2001) tidak mempertimbangkan faktor lain yang dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap persistensi dari komponen laba Penelitian Xie (2001) hanya menggunakan konteks satu negara saja, yaitu Amerika Serikat, padahal karakteristik pasar dan struktur pasar dari negara ini beda dengan negara lainnya.
3	Siregar (2005)	Penelitiannya bertujuan untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan praktek CG terhadap pengelolaan laba dan kekeliruan penilaian pasar di Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> Komponen arus kas tidak lebih persisten dari komponen akrual non diskresioner. Komponen arus kas dan komponen akrual non diskresioner lebih persisten daripada komponen akrual diskresioner. Terdapat kekeliruan penilaian pasar pada komponen arus kas operasi dan akrual non diskresioner, tetapi tidak terdapat kekeliruan penilaian pasar untuk akrual diskresioner. 	<ul style="list-style-type: none"> Penelitian ini hanya menggunakan konteks satu negara saja (Indonesia). Tidak mempertimbangkan faktor penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan dalam menguji kekeliruan penilaian pasar.
4	Pincus <i>et al.</i> (2007)	Penelitian ini menguji kekeliruan penilaian pasar atas persistensi dari komponen laba dengan menggunakan sampel sebanyak 20 negara.	<ul style="list-style-type: none"> Penelitian ini menemukan bahwa <i>accrual anomaly</i> lebih cenderung terjadi di negara yang menganut <i>common law</i>, yang memperbolehkan penggunaan akuntansi akrual secara ekstensif, dan memiliki konsentrasi kepemilikan saham yang rendah. 	<ul style="list-style-type: none"> Dalam menguji penilaian investor terhadap persistensi dari komponen laba, penelitian Pincus <i>et al.</i> (2007) tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan.

Tabel 2.9. (sambungan)

Penghindaran Pajak dan Kekeliruan Penilaian Pasar				
No.	Nama Peneliti	Tujuan Penelitian	Hasil Penelitian	Kesenjangan Penelitian
1	Hanlon (2005)	Studi ini menguji ekspektasi investor terhadap persistensi dari komponen akrual dan arus kas dari laba sebagaimana tercermin dalam harga saham pada perusahaan yang memiliki BTD bernilai besar dan positif. Hal ini dilakukan untuk menentukan apakah informasi yang terkandung dalam BTD mempengaruhi penilaian investor terhadap persistensi dari komponen akrual dan arus kas	<ul style="list-style-type: none"> • Hanlon (2005) menemukan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi dari komponen akrual pada perusahaan dengan BTD bernilai besar dan positif, namun pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas yang dalam hal ini dinilai lebih rendah. Temuan ini menunjukkan bahwa investor menginterpretasikan BTD bernilai besar dan positif sebagai “red flag” atas kualitas laba masa kini. • Ditemukan pula bahwa pada perusahaan dengan BTD bernilai kecil, pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual dan arus kas dari laba, dimana persistensi komponen akrual dari laba dinilai terlalu tinggi oleh pasar dan persistensi komponen arus kas dari laba dinilai terlalu rendah oleh pasar. 	<ul style="list-style-type: none"> • Penelitian ini hanya menggunakan konteks satu negara saja, yaitu Amerika Serikat • Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan. Padahal, penggunaan derivatif keuangan merupakan alat yang efektif untuk memfasilitasi penghindaran pajak

Berdasarkan rangkuman hasil penelitian sebelumnya yang disajikan pada tabel di atas, maka kesenjangan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

- (1) Dalam menguji hubungan antara penghindaran pajak dan penggunaan derivatif keuangan, Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) hanya meneliti pengguna derivatif keuangan yang masih baru saja. Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan pengguna derivatif keuangan (baik pengguna derivatif keuangan yang masih baru maupun pengguna derivatif keuangan yang lama) sebagai sampel penelitian. Selain itu, Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) hanya menggunakan konteks satu negara saja, yaitu Amerika Serikat. Penelitian ini menggunakan analisis lintas negara di kawasan ASEAN. Terakhir, untuk menjawab apakah tujuan penggunaan derivatif keuangan berpengaruh terhadap tingkat penghindaran pajak, penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) hanya membandingkan rata-rata ETR untuk menjawab apakah pengguna derivatif keuangan spekulatif lebih banyak mengalami penurunan beban pajak dibandingkan pengguna derivatif keuangan lindung nilai. Penelitian ini memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dalam menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dengan penghindaran pajak.
- (2) Dalam menguji hubungan antara penghindaran pajak dan penggunaan derivatif keuangan, penelitian Oktavia dan Martani (2013) serta Zeng (2014) tidak memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dalam pengujian penelitiannya. Penelitian ini memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dalam pengujian penelitiannya. Selain itu, Oktavia dan Martani (2013) serta Zeng (2014) hanya menggunakan konteks satu negara saja, yaitu Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis lintas negara di kawasan ASEAN.
- (3) Penelitian-penelitian terdahulu (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012; Oktavia dan Martani, 2013; Zeng, 2014; Donohoe, 2015) tidak mempertimbangkan faktor lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan penghindaran pajak, padahal

faktor ini diduga dapat mempengaruhi hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan penghindaran pajak.

- (4) Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011; Murwaningsari *et al.*, 2015) adalah penelitian sebelumnya menguji dampak dari penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual dengan menggunakan konteks satu negara yang menganut standar akuntansi US GAAP, sedangkan penelitian ini menggunakan konteks lintas negara di kawasan ASEAN yang menganut standar akuntansi IFRS.
- (5) Penelitian terdahulu yang menguji hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba (Mills dan Newberry, 2001; Frank *et al.*, 2009; Wilson, 2009) hanya menggunakan konteks satu negara saja. Penelitian ini menggunakan analisis lintas negara di kawasan ASEAN. Selain itu, penelitian terdahulu (Mills dan Newberry, 2001; Frank *et al.*, 2009; Wilson, 2009) tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dan lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba akrual. Penelitian ini memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dan lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara penghindaran pajak dan manajemen laba akrual.
- (6) Penelitian terdahulu yang menguji hubungan antara penghindaran pajak dan persistensi laba (Hanlon, 2005) hanya menggunakan konteks satu negara saja. Penelitian ini menggunakan analisis lintas negara di kawasan ASEAN. Selain itu, penelitian Hanlon (2005) tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dan faktor lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara penghindaran pajak dan persistensi dari komponen laba. Penelitian ini memasukkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan dan faktor lingkungan pajak dalam menguji hubungan antara penghindaran pajak dan persistensi dari komponen laba.
- (7) Penelitian yang dilakukan oleh Sloan (1996), Xie (2001), dan Siregar (2005) menguji kekeliruan penilaian pasar hanya dengan menggunakan konteks satu negara. Penelitian ini menggunakan analisis lintas negara di kawasan

ASEAN. Selanjutnya, pengujian kekeliruan penilaian pasar yang dilakukan oleh Sloan (1996), Xie (2001), Siregar (2005), dan Pincus *et al.* (2007) tidak mempertimbangkan faktor tujuan penggunaan derivatif keuangan. Penelitian ini menguji pengaruh dari tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap kekeliruan penilaian pasar.

- (8) Penelitian yang dilakukan oleh Hanlon (2005) yang menguji pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap kekeliruan penilaian pasar hanya menggunakan konteks satu negara, yaitu: Amerika Serikat. Penelitian ini menggunakan analisis lintas negara di kawasan ASEAN.

BAB 3

RERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

3.1. Rerangka Konseptual

Beberapa studi berargumen bahwa ketidakjelasan peraturan perpajakan atas transaksi derivatif mendorong perusahaan untuk menggunakan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak (Raskolnikov, 2011; Donohoe, 2012; Darussalam dan Karyadi; 2012). Perusahaan juga dapat memanfaatkan kompleksitas dari transaksi derivatif, serta kekurangpahaman dari regulator maupun praktisi mengenai instrumen derivatif sebagai celah untuk melakukan praktik penghindaran pajak yang melibatkan derivatif keuangan (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012).

Terdapat beberapa alasan mengapa derivatif keuangan dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak, yaitu: (i) Beberapa jenis derivatif keuangan tertentu yang tidak diatur dalam peraturan perpajakan, dapat dimanfaatkan untuk mengubah *timing* dari pengakuan keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012). Dengan kata lain, dapat dimanfaatkan untuk menangguhkan pengakuan pendapatan ke periode mendatang atau mempercepat pengakuan kerugian ke periode sekarang; (ii) Penggunaan derivatif keuangan tertentu dapat dimanfaatkan untuk mengubah *character* dari keuntungan atau kerugian atas transaksi derivatif keuangan (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012). Misalnya, mengubah *ordinary income* menjadi *capital gain*, atau mengubah *capital loss* menjadi *ordinary loss* yang merupakan *deductible expense*; dan (iii) Derivatif keuangan dapat digunakan untuk memodifikasi sumber keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif (Donohoe, 2011a). Sebagai contoh, di Amerika Serikat, suatu perusahaan asing lebih memilih untuk melakukan transaksi *equity swap* daripada melakukan investasi dalam bentuk saham, karena keuntungan yang diterima dari transaksi *equity swap* bersumber menurut domisili penerima, sehingga keuntungan dari transaksi tersebut dianggap sebagai penghasilan yang bersumber dari luar negeri dan tidak dikenakan pajak lagi (Donohoe, 2011a).

Kaitan antara penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dengan teori keagenan maupun *bonus plan hypothesis* adalah ketika perusahaan memberikan kompensasi kepada manajer berdasarkan kepada angka laba, maka manajer akan termotivasi untuk menggunakan derivatif keuangan dengan tujuan untuk menghemat pembayaran beban pajak perusahaan sehingga pada gilirannya dapat meningkatkan laba perusahaan. Salah satu caranya adalah dengan memanfaatkan derivatif keuangan untuk menangguhkan pengakuan pendapatan ke periode mendatang atau mempercepat pengakuan kerugian ke periode sekarang (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012).

Kaitan antara penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dengan *debt covenant hypothesis* timbul karena kreditur lebih menyukai laba perusahaan yang relatif stabil. Dengan mengurangi volatilitas laba, maka biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan kepada kreditur menjadi lebih rendah (Kirschenheiter dan Melumad, 2002). Selain itu, kapasitas utang perusahaan juga meningkat (Stulz, 1996; Ross, 1997; Leland, 1998). Semakin tinggi kapasitas utang, maka semakin tinggi pula beban bunga perusahaan yang merupakan pengurang penghasilan kena pajak (*deductible expense*). Semakin besar *deductible expense*, maka semakin rendah beban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Sedangkan kaitan antara penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dan *political cost hypothesis* timbul ketika perusahaan menggunakan derivatif keuangan untuk menangguhkan pengakuan pendapatan ke periode mendatang atau mempercepat pengakuan kerugian ke periode sekarang dengan tujuan untuk menghindari pembayaran beban pajak perusahaan (GAO, 2011; Ayers *et al.*, 2011).

Lebih lanjut, dampak penggunaan derivatif keuangan terhadap aktivitas penghindaran pajak tergantung pada tujuan dari penggunaan derivatif tersebut. Penelitian Donohoe (2011a, 2011b, 2012; 2015) menemukan bahwa pengurangan beban pajak pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi lebih besar dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Temuan ini mengindikasikan bahwa dampak dari penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi terhadap aktivitas penghindaran pajak berbeda dengan dampak dari penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai terhadap

aktivitas penghindaran pajak. Menurut Ensminger (2001), apabila derivatif digunakan untuk tujuan penghindaran pajak, maka derivatif memiliki hubungan yang sangat kecil dengan aktivitas manajemen risiko. Artinya, derivatif yang paling efektif digunakan sebagai alat penghindaran pajak adalah derivatif yang kurang efektif untuk mengelola risiko, yaitu: derivatif tujuan spekulasi. Hal ini menyebabkan pengurangan beban pajak pada perusahaan pengguna derivatif tujuan spekulasi lebih besar daripada perusahaan pengguna derivatif tujuan lindung nilai. Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Dampak penggunaan derivatif keuangan terhadap aktivitas penghindaran pajak juga tergantung pada lingkungan pajak di suatu negara. Penelitian ini menduga bahwa semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, maka semakin rendah peran dari derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berdomisili di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, dapat menikmati berbagai fasilitas perpajakan yang menguntungkan dari segi perpajakan (Setyowati, 2014). Akibatnya, peran dari derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dapat dikurangi dan disubstitusi oleh fasilitas-fasilitas perpajakan yang diberikan oleh negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif.

Penggunaan derivatif keuangan ternyata tidak hanya berhubungan dengan aktivitas penghindaran pajak, tetapi juga berhubungan dengan penggunaan akrual diskresioner. Dampak penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual juga tergantung pada tujuan dari penggunaan derivatif tersebut. Apabila manajer menggunakan derivatif keuangan tujuan spekulatif, maka volatilitas laba perusahaan akan meningkat. Akibatnya, manajer termotivasi untuk menggunakan akrual diskresioner sebagai alternatif untuk mengurangi volatilitas laba akibat dari penggunaan derivatif spekulatif tersebut (Barton, 2001; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif spekulatif dan akrual diskresioner bersifat saling melengkapi (komplementer).

Beberapa studi juga menemukan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif tujuan lindung nilai dan akrual diskresioner dapat bersifat substitusi atau saling menggantikan (Barton, 2001; Petersen dan Thiagarajan, 2000; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; serta Huang *et al.*, 2009). Temuan ini menunjukkan bahwa apabila manajer menggunakan derivatif keuangan tujuan lindung nilai untuk mengurangi volatilitas laba, maka penggunaan akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba akan digantikan oleh penggunaan derivatif tujuan lindung nilai tersebut.

Terkait dengan teori keagenan, praktik manajemen laba melalui penggunaan akrual diskresioner maupun penggunaan derivatif keuangan dapat dilakukan oleh manajer untuk memaksimalkan kesejahteraan pribadinya. Ketika perusahaan memberikan kompensasi kepada manajer berdasarkan angka laba, maka manajer akan termotivasi menggunakan derivatif keuangan atau akrual diskresioner sebagai alat perataan laba untuk mengurangi volatilitas laba sehingga laba perusahaan menjadi relatif stabil dari waktu ke waktu (Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002). Alasan mengapa laba perusahaan harus terus dijaga agar tetap stabil adalah karena terkait dengan kompensasi yang akan diterimanya, maka manajer akan melakukan praktik perataan laba agar dirinya mendapat kompensasi yang relatif konstan (Fudenberg dan Tirole, 1995).

Kaitan antara penggunaan derivatif keuangan sebagai alat manajemen laba dengan *bonus plan hypothesis* adalah ketika perusahaan memberikan insentif kepada manajer berdasarkan kepada angka laba, maka manajer akan termotivasi untuk menggunakan derivatif keuangan dengan tujuan mengurangi volatilitas laba agar laba perusahaan relatif stabil. Penggunaan derivatif keuangan memungkinkan perusahaan untuk menangguhkan pengakuan pendapatan ke periode mendatang atau mempercepat pengakuan kerugian ke periode sekarang (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012). Sedangkan kaitan antara penggunaan derivatif keuangan dengan *debt covenant hypothesis* timbul karena kreditur lebih menyukai laba perusahaan yang relatif stabil, sehingga manajer akan termotivasi menggunakan derivatif keuangan untuk mengurangi volatilitas laba, karena perusahaan dengan volatilitas laba yang rendah mensinyalkan kepada kreditur bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah. Dengan mengurangi volatilitas

laba, maka biaya bunga yang harus dibayar kepada kreditur menjadi lebih rendah (Kirschenheiter dan Melumad, 2002) dan kapasitas utang perusahaan juga meningkat (Stulz, 1996; Ross, 1997; Leland, 1998). Semakin tinggi kapasitas utang, semakin tinggi beban bunga perusahaan, yang pada gilirannya akan menurunkan beban pajak perusahaan, karena beban bunga tersebut dapat dijadikan sebagai *deductible expense*.

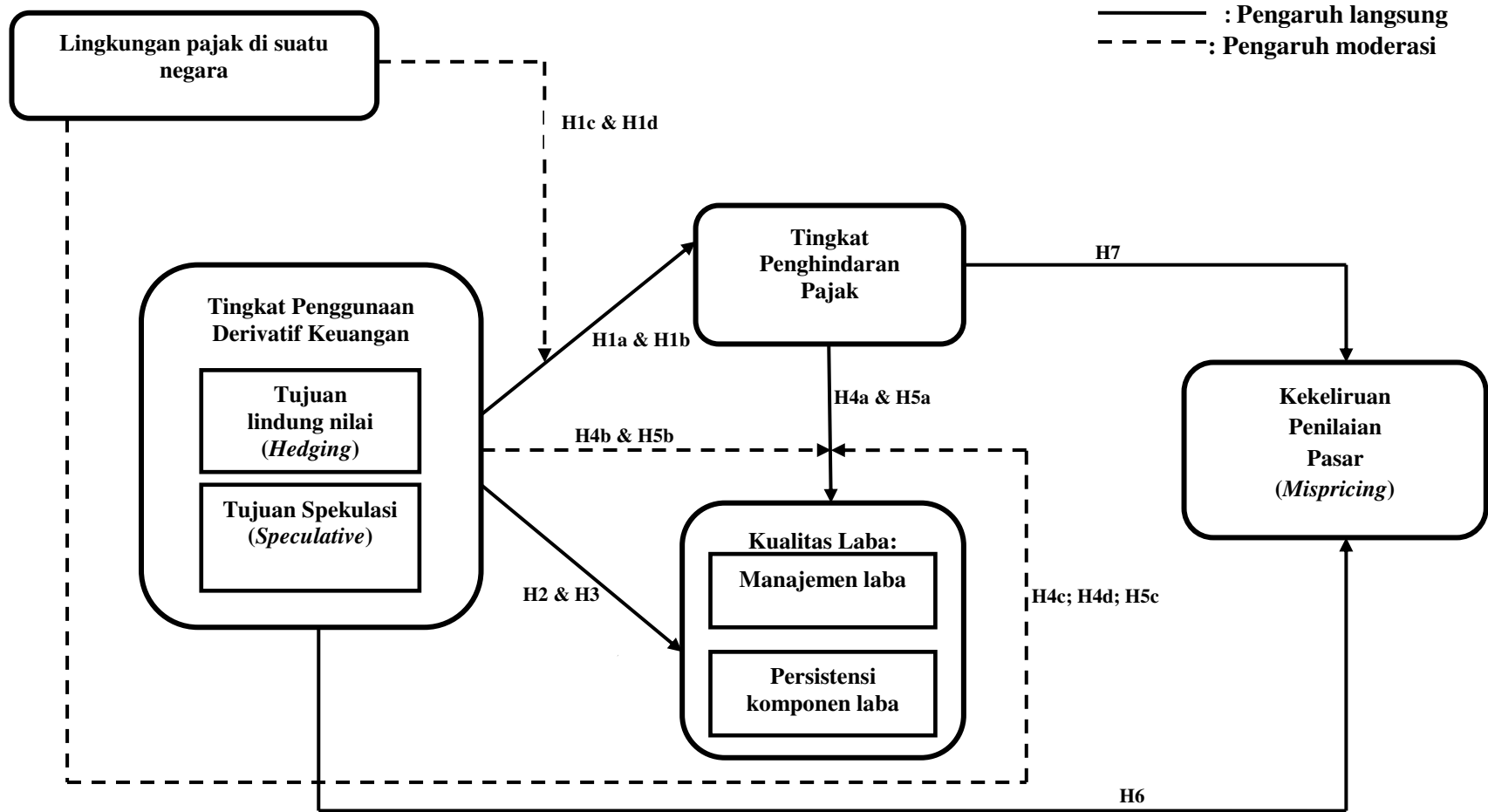
Selanjutnya, aktivitas penghindaran pajak juga berhubungan positif dengan aktivitas manajemen laba (Mills dan Newberry, 2001; Desai *et al.*, 2007; Hanlon dan Slemrod, 2009; Frank *et al.*, 2009). Hubungan positif tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Konsisten dengan hal tersebut, Frank *et al.* (2009) menemukan bahwa semakin tinggi agresivitas pelaporan pajak yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi laba fiskal, maka semakin tinggi pula agresivitas pelaporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan laba akuntansi.

Lebih lanjut, tingkat penghindaran pajak juga dapat mempengaruhi persistensi laba. Hal ini dibuktikan oleh Hanlon (2005) yang menemukan bahwa semakin besar nilai BTD (meliputi: *large positive* BTD maupun *large negative* BTD) yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin rendah pula persistensi dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Lebih lanjut, Hanlon (2005) juga menemukan bahwa persistensi laba pada perusahaan dengan BTD bernilai besar lebih rendah daripada persistensi dari komponen laba pada perusahaan dengan BTD bernilai kecil. Karena persistensi laba mencerminkan kualitas dari laba, maka rendahnya persistensi laba mencerminkan kualitas laba yang rendah pula. Kualitas laba yang rendah akan mengurangi persistensi laba di masa depan (Sloan, 1996; Richardson *et al.*, 2005; Hanlon, 2005) dan pada gilirannya dapat menyebabkan investor mengalami kekeliruan dalam menilai komponen laba.

Penggunaan derivatif keuangan juga dapat mempengaruhi persistensi dari komponen-komponen laba. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, penggunaan derivatif keuangan berdampak langsung pada arus kas. Karena laba terdiri dari komponen arus kas dan komponen akrual, maka penggunaan derivatif keuangan

juga akan berdampak pada laba. Menurut Barton (2001), penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas arus kas dan pada gilirannya juga akan mengurangi volatilitas laba. Oleh karena itu, penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai diduga dapat meningkatkan persistensi dari komponen arus kas, yang pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi laba. Sebaliknya, penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi justru dapat meningkatkan volatilitas arus kas, sehingga penggunaannya diduga dapat mengurangi persistensi dari komponen arus kas, yang pada gilirannya juga akan mengurangi persistensi dari laba perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menduga bahwa persistensi dari komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih tinggi daripada persistensi dari komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Terakhir, penelitian ini menduga bahwa tujuan penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak dapat menyebabkan adanya perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba. Apabila pasar gagal menilai secara penuh perbedaan persistensi tersebut, maka pasar akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen-komponen laba (*mispicing*). Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini mengajukan rerangka konseptual yang disajikan pada Gambar 3.1. berikut ini.



Gambar 3.1. Rerangka Konseptual Penelitian

3.2. Pengembangan Hipotesis

3.2.1. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak

Menurut Donohoe (2012), terdapat dua cara bagaimana derivatif keuangan digunakan untuk penghindaran pajak, yaitu: (i) Perusahaan mengeksplorasi ambiguitas dalam sistem pelaporan pajak untuk membuat pilihan desain transaksi derivatif yang dapat menghemat pajak, dan; (ii) Melibatkan penggunaan derivatif untuk menciptakan strategi pajak yang lebih agresif dan lebih penuh intrik, misalnya *tax shelter*. Penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) di Amerika Serikat membuktikan bahwa derivatif merupakan alat penghindaran pajak canggih, yang dapat bekerja secara terpisah atau bersamaan dengan strategi perencanaan pajak lainnya. Donohoe (2011b) juga memisahkan antara pengguna derivatif spekulasi dengan pengguna derivatif lindung nilai, dan menemukan bahwa pengguna derivatif spekulasi (atau tidak memenuhi kriteria lindung nilai) memiliki pengurangan *tax burden* yang jauh lebih besar daripada pengguna derivatif lindung nilai. Penelitian mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak juga dilakukan oleh Oktavia dan Martani (2013). Oktavia dan Martani (2013) menggunakan sampel perusahaan non keuangan di Indonesia dan menemukan bukti empiris bahwa perusahaan pengguna derivatif keuangan dengan tingkat pengungkapan transaksi derivatif yang rendah (*low disclosure level user*), memiliki aktivitas penghindaran pajak yang lebih agresif dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Penelitian ini akan mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Donohoe (2011a, 2011b, 2012; 2015), dengan cara menggunakan konteks negara yang lebih luas, yaitu 4 (empat) negara di ASEAN. Penelitian ini juga mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktavia dan Martani (2013), dengan mengelompokkan penggunaan derivatif keuangan menjadi dua kategori, yaitu: (i) Penggunaan derivatif keuangan untuk tujuan lindung nilai dan (ii) Penggunaan derivatif keuangan untuk tujuan spekulasi. Pengembangan tersebut dilakukan untuk mengetahui secara lebih komprehensif tentang penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak di ASEAN. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1a: Tingkat penggunaan derivatif keuangan berpengaruh positif terhadap tingkat penghindaran pajak

Menurut Ensminger (2001), selama instrumen derivatif digunakan untuk tujuan penghindaran pajak maka perusahaan akan memasuki posisi derivatif yang tidak memiliki atau memiliki kaitan yang sangat kecil dengan manajemen risiko. Sebagai akibatnya, perusahaan tersebut akan memiliki pengurangan *tax burden* yang lebih besar daripada perusahaan yang secara efektif melakukan lindung nilai. Atas dasar argumen tersebut, penelitian ini menduga bahwa pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Selain itu, mengacu kepada IAS 39, apabila perusahaan melakukan kontrak derivatif keuangan yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai, maka setiap keuntungan atau kerugian yang timbul dari kontrak tersebut harus segera diakui dalam laporan laba rugi. Oleh karena itu, hanya posisi spekulasi atau posisi yang tidak efektif dari lindung nilai yang secara langsung mempengaruhi laporan laba rugi. Berdasarkan uraian-uraian di atas, diajukan pula hipotesis berikut ini:

H1b: Pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai

Penelitian ini juga menduga bahwa karakteristik lingkungan pajak di suatu negara juga berpengaruh terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak. Semakin kompetitif lingkungan pajak suatu negara, maka semakin kecil peran dari penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak. Perusahaan yang berdomisili di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif (yaitu: menganut sistem *territorial & remittance*, membebaskan pengenaan pajak penghasilan atas dividen, dan menetapkan periode kompensasi kerugian yang tidak terbatas), dapat menikmati berbagai fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan, misalnya: penghasilan perusahaan yang berasal dari luar negeri tidak akan dikenakan pajak lagi, penghasilan pemegang saham berupa dividen juga tidak dikenakan pajak,

dan perusahaan juga memiliki keleluasaan dalam mengkompensasikan kerugian fiskalnya karena periode kompensasi kerugian di negara tersebut tidak terbatas (Setyowati, 2014). Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dapat digantikan (disubstitusi) oleh fasilitas-fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan. Dengan kata lain, ada *trade-off* antara penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dengan fasilitas-fasilitas perpajakan yang diberikan oleh negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif. Atas dasar argumen tersebut, dikembangkan hipotesis berikut:

H1c: Pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih rendah pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif

H1d: Pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut

3.2.2. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua

Penelitian yang dilakukan oleh Petersen dan Thiagarajan (2000), Barton (2001), Pincus dan Rajgopal (2002), serta Asdrubali dan Kim (2008) menemukan bukti empiris yang kuat bahwa manajer perusahaan melakukan praktik perataan laba dengan menggunakan derivatif keuangan dan akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba perusahaan. Sebagai ilustrasi, apabila suatu perusahaan menggunakan derivatif keuangan tujuan spekulasi, maka volatilitas laba perusahaan akan meningkat, sehingga memotivasi manajer untuk menggunakan akrual diskresioner guna mengurangi volatilitas laba akibat dari transaksi derivatif yang bersifat spekulatif tersebut. Ilustrasi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif dan akrual diskresioner tersebut adalah hubungan bersifat komplemen atau saling melengkapi (Barton, 2001; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011).

Selain itu, apabila perusahaan menggunakan derivatif keuangan tujuan lindung nilai untuk mengurangi volatilitas laba, maka peran dari akrual diskresioner untuk mengurangi volatilitas laba akan tergantikan oleh derivatif

tersebut. Semakin tinggi penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai, maka semakin rendah besaran manajemen laba yang dilakukan melalui kebijakan akrual (penggunaan akrual diskresioner). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan akrual diskresioner adalah hubungan substitusi atau saling menggantikan (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009).

Penelitian ini kembali menguji pengaruh penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual yang diukur dengan menggunakan nilai absolut dari akrual diskresioner. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini dilakukan secara lebih komprehensif dan mencakup konteks negara yang lebih luas, yaitu 4 (empat) negara di kawasan ASEAN. Berdasarkan uraian di atas, maka diketahui bahwa penggunaan derivatif keuangan dapat berpengaruh positif atau negatif terhadap besaran manajemen laba akrual. Oleh karena itu, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2a: Tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berpengaruh negatif terhadap besaran manajemen laba akrual

H2b: Tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual

3.2.3. Pengaruh Tujuan Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba

Laba terdiri dari komponen arus kas operasi dan komponen akrual, namun komponen arus kas operasi dan komponen akrual dari laba memiliki implikasi yang berbeda dalam mengestimasi laba masa depan (Sloan, 1996). Komponen akrual melibatkan tingkat subjektivitas yang sangat tinggi dibandingkan ketika menentukan komponen arus kas operasi (Sloan, 1996). Oleh karena itu, komponen arus kas operasi dianggap lebih persisten dibandingkan dengan komponen akrual. Argumen ini diperkuat dengan temuan Sloan (1996) yang menemukan bahwa komponen arus kas operasi lebih persisten dibandingkan dengan komponen akrual. Konsisten dengan temuan Sloan (1996) tersebut, Xie (2001) yang memisahkan komponen akrual menjadi komponen akrual non diskresioner dan komponen akrual diskresioner dalam penelitiannya, juga

menemukan bahwa komponen arus kas lebih persisten daripada komponen akrual (baik komponen akrual non diskresioner maupun komponen akrual diskresioner).

Selain itu, Xie (2001) juga menemukan bahwa komponen akrual non diskresioner lebih persisten daripada komponen akrual diskresioner, yang mengindikasikan bahwa komponen akrual diskresioner memiliki persistensi yang paling rendah dibandingkan dengan komponen laba lainnya (yaitu: komponen arus kas dan komponen akrual non diskresioner). Hal ini tidak mengherankan karena akrual non diskresioner merupakan akrual yang wajar dan tunduk pada suatu standar akuntansi yang telah ditetapkan, sedangkan akrual diskresioner merupakan akrual yang bebas tidak diatur dan merupakan pilihan kebijakan manajemen (Murwaningsari, 2011).

Lebih lanjut, karena laba merupakan penjumlahan dari arus kas dan akrual, maka varian dari laba merupakan suatu fungsi dari varian arus kas, varian akrual, dan korelasi antara arus kas dengan akrual (Barton, 2001). Oleh karena itu, manajer dapat mengatur volatilitas laba dengan cara melakukan penyesuaian terhadap volatilitas arus kas dan volatilitas akrual. Penggunaan derivatif keuangan yang berdampak langsung kepada komponen arus kas, pada gilirannya juga berdampak kepada komponen laba. Penelitian ini menduga bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat meningkatkan persistensi dari komponen arus kas operasi dan pada gilirannya juga akan meningkatkan persistensi dari komponen laba. Hal ini dikarenakan penggunaan derivatif lindung nilai dapat mengurangi volatilitas arus kas operasi, yang pada akhirnya juga akan mengurangi volatilitas laba. Menurut Dichev dan Tang (2008), laba perusahaan yang memiliki volatilitas rendah, lebih persisten daripada laba perusahaan yang memiliki volatilitas tinggi.

Selain itu, penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi juga diduga dapat mengurangi persistensi dari arus kas operasi dan pada gilirannya juga akan mengurangi persistensi laba. Hal ini dikarenakan penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dapat meningkatkan volatilitas arus kas yang berdampak pada meningkatnya volatilitas laba. Perusahaan dengan volatilitas laba yang rendah memiliki komponen laba yang lebih persisten daripada perusahaan dengan volatilitas laba tinggi (Dichev dan Tang, 2008). Oleh karena itu, timbul dugaan

bahwa komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten daripada komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini akan menguji apakah komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Oleh karena itu, dikembangkan hipotesis-hipotesis penelitian berikut ini:

H3a: Komponen arus kas operasi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten dibandingkan komponen arus kas operasi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi

H3b: Komponen akrual non diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten dibandingkan komponen akrual non diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi

H3c: Komponen akrual diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih persisten dibandingkan komponen akrual diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi

3.2.4. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Besaran Manajemen Laba Akrual

Manajer memiliki insentif yang kuat untuk melakukan manajemen laba dan manajemen pajak secara bersamaan (Mills dan Newberry, 2001; Hanlon, 2005; Wilson, 2009; Frank *et al.*, 2009; Tang dan Firth, 2011). Mills dan Newberry (2001) serta Frank *et al.* (2009) menemukan bahwa aktivitas penghindaran pajak berhubungan positif dengan aktivitas manajemen laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi laba fiskal, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan laba akuntansi. Hal ini mematahkan argumen Shackelford dan Shevlin (2001) yang mengatakan bahwa manajer yang berupaya untuk meningkatkan laba yang dilaporkan dalam laporan keuangannya akan menghadapi *cost* berupa meningkatnya laba fiskal yang akan dilaporkan kepada otoritas perpajakan.

Hubungan yang positif dan signifikan antara aktivitas penghindaran pajak dengan praktik manajemen laba disebabkan oleh *non-conformity* antara standar

akuntansi keuangan dan peraturan perpajakan. Menurut Frank *et al.* (2009), *non-conformity* tersebut menawarkan peluang kepada perusahaan untuk meningkatkan laba akuntansi (tanpa mempengaruhi angka laba fiskal) dan menurunkan laba fiskal (tanpa mempengaruhi angka laba akuntansi) dalam periode pelaporan yang sama. Berdasarkan uraian-uraian di atas, penelitian ini akan menguji pengaruh dari tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual secara khusus pada perusahaan pengguna derivatif keuangan. Oleh karena itu, diajukan hipotesis penelitian berikut ini:

H4a: Tingkat penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual

Perbedaan tujuan penggunaan derivatif keuangan (baik spekulasi maupun lindung nilai) menyebabkan terjadinya perbedaan pada pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual, yaitu tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berpengaruh negatif terhadap besaran manajemen laba, sedangkan tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011). Semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai, maka semakin rendah besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Sebaliknya, semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan.

Perbedaan tujuan penggunaan derivatif (baik spekulasi maupun lindung nilai) juga menyebabkan terjadinya perbedaan pada pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak, yaitu pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2015).

Karena penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dapat menyebabkan peningkatan pada besaran manajemen laba akrual, dan pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai, maka penelitian ini menduga bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Berdasarkan uraian di atas, dikembangkan hipotesis H4b berikut ini:

H4b: Pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai

Penelitian ini juga menduga bahwa karakteristik lingkungan pajak di suatu negara dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dengan besaran manajemen laba akrual. Negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif memberikan banyak fasilitas yang menguntungkan dari segi perpajakan kepada perusahaan (Setyowati, 2014). Banyaknya fasilitas perpajakan yang diberikan oleh negara tersebut semakin memotivasi perusahaan untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak yang agresif, misalnya di negara yang menganut sistem *territorial & remittance basis* dan membebaskan pajak penghasilan atas dividen, perusahaan akan lebih termotivasi melakukan aktivitas penghindaran pajak yang menggeser pendapatan (*income shifting*) dari *foreign subsidiaries* ke yurisdiksi yang memiliki tarif pajak lebih rendah, karena dividen yang diterima dari *foreign subsidiaries* dibebaskan dari pajak di dalam negeri (Hicks *et al.*, 2009; Markle, 2015). Oleh karena itu, timbul dugaan bahwa semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, maka semakin tinggi pula tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Dengan kata lain, lingkungan pajak yang kompetitif memperkuat hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran

manajemen laba akrual. Berdasarkan uraian-uraian di atas, dikembangkan hipotesis-hipotesis berikut ini:

- H4c: Pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif**
- H4d: Pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut**

3.2.5. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba

Tingkat penghindaran pajak dapat menyebabkan perbedaan persistensi dari komponen laba, khususnya komponen akrual (Hanlon, 2005). Penelitian Hanlon (2005) menemukan bahwa semakin besar nilai BTD (meliputi: *large positive* BTD maupun *large negative* BTD) perusahaan, maka semakin rendah persistensi dari komponen laba. Lebih lanjut, Hanlon (2005) juga menguji hubungan antara BTD dan persistensi komponen akrual dari laba. Dia menemukan bahwa persistensi komponen akrual dari laba pada perusahaan yang memiliki BTD bernilai besar (baik positif maupun negatif), lebih rendah dibandingkan dengan persistensi komponen akrual dari laba pada perusahaan yang memiliki BTD bernilai kecil.

Penjelasan mengapa BTD bernilai besar (*large positive* BTD maupun *large negative* BTD) dapat mengurangi persistensi komponen akrual dari laba adalah karena BTD mencerminkan kualitas laba (Mills dan Newberry, 2001; Hanlon, 2005; Tang dan Firth, 2011). Semakin besar nilai BTD, maka semakin besar insentif manajemen laba (Mills dan Newberry, 2001). Semakin besar nilai BTD (baik positif maupun negatif), maka semakin rendah kualitas dari laba (Hanlon, 2005). Kualitas laba yang rendah, pada gilirannya dapat menyebabkan laba menjadi kurang persisten. Berdasarkan uraian di atas, dikembangkan hipotesis penelitian berikut ini:

- H5a: Tingkat penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap persistensi komponen akrual dari laba**

Lebih lanjut, penelitian ini juga menduga bahwa tujuan dari penggunaan derivatif keuangan dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi komponen akrual dari laba. Penelitian yang dilakukan oleh Donohoe (2011a, 2011b, 2012, 2015) menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak pada perusahaan penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi lebih tinggi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Temuan ini mengindikasikan bahwa penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dapat meningkatkan aktivitas penghindaran pajak perusahaan. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin rendah pula persistensi komponen akrual dari laba. Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa tujuan penggunaan derivatif keuangan yang spekulatif dapat memperkuat pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba. Berdasarkan uraian tersebut di atas, dikembangkan hipotesis penelitian berikut ini:

H5b: Pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai

Terakhir, penelitian ini juga menduga bahwa lingkungan pajak di suatu negara dapat memperkuat hubungan negatif antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi komponen akrual dari laba. Semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, semakin banyak fasilitas perpajakan yang diberikan kepada perusahaan (Setyowati, 2014). Banyaknya pemberian fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan, semakin memotivasi perusahaan untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak yang lebih agresif, yang pada gilirannya menyebabkan tingkat penghindaran pajak semakin tinggi (Hicks *et al.*, 2009; Markle, 2015). Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak perusahaan, maka semakin rendah persistensi komponen akrual dari laba. Berdasarkan argumen tersebut, dikembangkan hipotesis penelitian berikut ini:

H5c: Pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif

3.2.6. Pengaruh Tujuan Penggunaan Derivatif Keuangan dan Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Kekeliruan Penilaian Pasar

Penggunaan derivatif keuangan berdampak langsung kepada komponen arus kas perusahaan (Barton, 2001). Penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas arus kas, sedangkan penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi justru dapat meningkatkan volatilitas arus kas. Peningkatan (pengurangan) volatilitas arus kas tersebut, pada gilirannya juga akan berdampak pada peningkatan (pengurangan) volatilitas laba. Oleh karena itu, penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai diduga dapat meningkatkan persistensi dari komponen arus kas perusahaan. Sebaliknya, penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi justru diduga dapat mengurangi persistensi dari komponen arus kas perusahaan.

Adanya konvergensi IFRS menyebabkan standar akuntansi yang mengatur mengenai perlakuan atas instrumen derivatif keuangan telah mengacu kepada IAS 39. Kriteria-kriteria yang disyaratkan oleh IAS 39 agar akuntansi lindung nilai dapat diterapkan atas kontrak derivatif perusahaan sangatlah ketat, sehingga membuat perusahaan sulit untuk memenuhi kriteria-kriteria yang disyaratkan. Sebagai konsekuensinya, perusahaan tidak dapat menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif yang sebenarnya ditujukan untuk lindung nilai, sehingga setiap terjadi perubahan nilai wajar akan segera diakui dalam laporan laba rugi. Penggunaan derivatif keuangan yang semula diekspektasikan dapat mengurangi risiko perusahaan, ternyata pada praktiknya justru meningkatkan volatilitas laba dan menyebabkan persistensi dari komponen arus kas perusahaan menjadi rendah.

Apabila investor menyadari bahwa penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan (dalam hal ini adalah derivatif yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai) dapat menyebabkan volatilitas arus kas meningkat dan persistensi dari komponen arus kas menjadi menurun, maka investor akan menjadi waspada terhadap perusahaan pengguna derivatif keuangan yang tidak memenuhi akuntansi lindung nilai tersebut. Ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya dapat dianggap *bad news* bagi investor dan akan direspon negatif oleh investor.

Di sisi lain, apabila penggunaan derivatif keuangan memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai, maka perusahaan dapat menerapkan akuntansi lindung nilai terhadap kontrak derivatif yang dilakukannya. Kemampuan perusahaan untuk menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya dapat dianggap *good news* dan akan direspon positif oleh investor, karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam melakukan manajemen risiko (misalnya: kesiapan perusahaan dalam menyediakan teknologi informasi yang canggih dan mahal untuk pendokumentasian formal atas suatu hubungan lindung nilai).

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini menduga bahwa perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai akan lebih transparan dalam mengungkapkan informasi kepada pihak luar daripada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi, sehingga meningkatkan ketersediaan informasi bagi investor untuk pengambilan keputusan. Akibatnya, tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Atas dasar dugaan tersebut, penelitian ini mengembangkan hipotesis berikut:

H6: Ekspekstasi laba yang tercermin dalam *return* saham pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih mencerminkan perbedaan persistensi komponen arus kas operasi dari laba dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi

Hanlon (2005) menemukan bahwa perusahaan dengan BTD bernilai besar dan positif memiliki laba yang kurang persisten dibandingkan perusahaan dengan BTD bernilai kecil. Di samping itu, Hanlon (2005) juga menemukan bahwa perusahaan dengan BTD bernilai besar dan negatif memiliki laba yang kurang persisten dibandingkan perusahaan dengan BTD bernilai kecil. Karena BTD merupakan proksi dari aktivitas penghindaran pajak, maka temuan Hanlon (2005) tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi memiliki kualitas laba yang lebih rendah daripada perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang rendah. Apabila investor tidak menyadari bahwa tingkat penghindaran pajak yang tinggi dapat menyebabkan rendahnya kualitas

laba, maka investor akan mengalami kekeliruan dalam menilai komponen-komponen laba pada perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi.

Selain dapat menurunkan kualitas laba, aktivitas penghindaran pajak yang agresif juga dapat menurunkan transparansi laporan keuangan dan meningkatkan asimetri informasi (Balakhrisnan *et al.*, 2011). Dengan meningkatnya asimetri informasi, aktivitas penghindaran pajak semakin memberikan peluang bagi manajer untuk melakukan *rent diversion*, menyembunyikan *bad news*, dan menyesatkan investor (Desai dan Dharmapala, 2006; Kim *et al.*, 2011). Oleh karena itu, diduga bahwa penurunan tingkat penghindaran pajak dapat meningkatkan transparansi laporan keuangan dan menurunkan asimetri informasi. Perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang rendah akan lebih transparan dalam melakukan pengungkapan informasi dibandingkan perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi, sehingga investor memiliki lebih banyak informasi untuk pengambilan keputusan dan pada gilirannya dapat mengurangi tingkat kekeliruan penilaian pasar. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H7: Ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham lebih mencerminkan perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba seiring dengan semakin menurunnya tingkat penghindaran pajak

BAB 4 METODE PENELITIAN

4.1. Data dan Sumber Data

Data yang akan digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder, yang meliputi antara lain:

- Data laporan tahunan dan laporan keuangan diperoleh dari pusat data Thomson Reuters Eikon yang tersedia di Pusat Data Ekonomi dan Bisnis FEB UI
- Data harga saham dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2015 diperoleh dari pusat data Thomson Reuters Datastream Pro yang tersedia di Pusat Data Ekonomi dan Bisnis FEB UI.

Periode pada penelitian ini dimulai dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Hal ini dikarenakan variabel $EARN_{it+1}$ perlu dihitung dengan menggunakan data laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan (*income from continuing operations*) sampai dengan tahun 2014, dan variabel $RETURN_{it+1}$ perlu dihitung dengan menggunakan data harga saham sampai dengan akhir bulan Maret tahun 2015. Pada tahun 2008, seluruh negara sampel dalam penelitian ini telah melakukan proses konvergensi IFRS, namun tahun 2008 tidak dimasukkan sebagai periode penelitian karena pada tahun tersebut terjadi krisis keuangan global sehingga kemungkinan besar berimbas kepada kondisi keuangan perusahaan pada tahun tersebut.

Meskipun pada tahun 2009, negara Indonesia dan Malaysia belum mengefektifkan standar akuntansi yang mengacu kepada IAS 32 dan IAS 39, dan masih menerapkan standar akuntansi untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada US GAAP (yaitu: *Statement of Financial Accounting Standard No. 133*), namun penelitian ini tetap memasukkan tahun 2009 sebagai periode penelitian. Hal ini dikarenakan substansi dari standar akuntansi untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada US GAAP tidak jauh berbeda dengan standar akuntansi untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada IFRS. Menurut Murwaningsari (2011), kesamaan substansi dari kedua standar akuntansi tersebut adalah: (i) Mengharuskan setiap instrumen derivatif keuangan disajikan dengan nilai wajar; (ii) Mensyaratkan pendokumentasian formal atas

hubungan lindung nilai bagi perusahaan yang ingin menerapkan akuntansi lindung nilai; (iii) Akuntansi lindung nilai mengakui pengaruh saling hapus pada laporan laba rugi atas perubahan nilai wajar dari instrumen lindung nilai dengan item yang dilindung nilainya; (iv) Setiap terjadi perubahan nilai wajar pada instrumen derivatif keuangan yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai (atau bagian tidak efektif atas keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai), maka keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif keuangan akan segera diakui pada laporan laba rugi.

4.2. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada bursa efek di negara-negara yang ada di kawasan ASEAN. Berdasarkan data dari *Bank for International Settlements* (BIS) dan *International Swaps and Derivative Associations* (ISDA), pasar derivatif yang ada di kawasan ASEAN meliputi lima negara, antara lain: Filipina, Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Penelitian ini hanya menggunakan empat negara sebagai negara sampel, yaitu: Filipina, Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Negara Thailand tidak dimasukkan sebagai negara sampel karena dua alasan, yaitu: (i) TFRS (*Thai Financial Reporting Standards*) belum mengadopsi standar akuntansi internasional mengenai instrumen keuangan, yaitu IAS 39 dan IAS 32 (www.iasplus.com, diakses pada tanggal 31 Maret 2014). Berdasarkan TFRS, tidak ada standar akuntansi yang spesifik mengenai akuntansi derivatif, sehingga perusahaan tidak mengakui *unrealized gains* atau *unrealized losses* yang timbul dari transaksi derivatif (www.set.or.th, diakses pada tanggal 6 Pebruari 2016); dan, (ii) TAS (*Thai Accounting Standard*) No. 12 yang mengatur mengenai perlakuan akuntansi atas pajak penghasilan, baru diefektifkan per tanggal 1 Januari 2013.

Pemilihan sampel perusahaan pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria sampel pada penelitian ini:

- a. Perusahaan terdeteksi melakukan transaksi derivatif nilai tukar mata uang asing dan suku bunga, serta mengungkapkan nilai nosional dari derivatif keuangannya.
- b. Perusahaan tidak termasuk dalam sektor industri keuangan. Hal ini dikarenakan perbedaan sifat praktik akuntansi industri spesifik dan perbedaan tujuan dari penggunaan derivatif keuangan sehubungan dengan adanya regulasi khusus dari pemerintah untuk industri tersebut.
- c. Perusahaan menghitung penghasilan kena pajaknya (laba fiskal) secara normal berdasarkan basis penghasilan neto dan menggunakan tarif pajak penghasilan badan yang normal. Perusahaan yang menghitung penghasilan kena pajaknya berdasarkan *gross revenue* atau perusahaan yang dikenakan tarif pajak penghasilan khusus dikeluarkan dari sampel penelitian ini. Jenis perusahaan yang menghitung penghasilan kena pajaknya berdasarkan *gross revenue* dan perusahaan yang dikenakan tarif pajak penghasilan khusus dapat dilihat pada Lampiran 1.
- d. Perusahaan memiliki laporan keuangan versi bahasa Inggris. Hal ini diperlukan untuk memudahkan proses identifikasi derivatif keuangan.
- e. Mempunyai kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian.

Selanjutnya, perusahaan yang terindikasi sebagai pengguna derivatif keuangan dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu:

1) Pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Perusahaan dikategorikan sebagai pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai apabila perusahaan mengungkapkan bahwa derivatif keuangannya memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai.

2) Pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi

Perusahaan dikategorikan sebagai pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi apabila perusahaan tidak mengungkapkan bahwa derivatif keuangannya memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai.

Alasan mengapa pengelompokan pengguna derivatif keuangan dalam penelitian ini hanya berdasarkan pada terpenuhi atau tidaknya kriteria akuntansi lindung, antara lain: (i) Ketika melakukan prosedur *hand collected* untuk mencari nilai nosional dan tujuan dari kontrak derivatif keuangan, penelitian ini tidak

menemukan satu pun perusahaan yang mengungkapkan bahwa kontrak derivatifnya ditujukan untuk spekulasi; dan (ii) Meskipun terdapat sekitar 4% pengguna derivatif keuangan yang tidak mengungkapkan tujuan dari penggunaan derivatif keuangannya, namun tidak tepat memberikan *judgement* bahwa penggunaan derivatif keuangan tersebut untuk tujuan spekulasi, hanya karena perusahaan tidak jelas dalam mengungkapkan tujuan dari penggunaan derivatif keuangannya.

4.3. Model Penelitian

4.3.1. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1a

Model (1a) digunakan untuk menguji hipotesis H1a yang menyatakan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan berpengaruh positif terhadap tingkat penghindaran pajak perusahaan.

$$\text{ABS_TAXVOID}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{ROA}_{it} + \alpha_4 \text{DTA}_{it} + \alpha_5 \text{CAPINT}_{it} + \alpha_6 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_7 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \quad (1a)$$

H1a: $\alpha_1 > 0$

Keterangan:

ABS_TAXVOID = Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID)

SIZE = logaritma natural dari total aset

ROA = *Return on asset*

DTA = *Debt to total asset ratio*

CAPINT = *Capital intensity*

D_COUNTRY = *Dummy* negara, 1 untuk negara tempat perusahaan berdomisili dan 0 untuk lainnya. Indonesia sebagai negara referensi

D_YEAR = *Dummy* tahun, 1 untuk tahun observasi dan 0 untuk lainnya. Tahun 2009 sebagai tahun referensi.

Pengujian hipotesis H1a melalui estimasi model (1a) dilakukan dengan menggunakan variabel kontrol, yaitu: (i) Ukuran perusahaan (SIZE); (ii) Profitabilitas (ROA); (iii) Tingkat utang (DTA); (iv) *Capital intensity* (CAPINT); (v) *dummy* negara; dan (vi) *dummy* tahun. SIZE digunakan untuk mengontrol

pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat penghindaran pajak. Hal ini berdasarkan argumen bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula sorotan publik terhadap perusahaan tersebut, sehingga membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan aktivitas penghindaran pajak yang agresif.

Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio *return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengontrol pengaruh dari profitabilitas perusahaan terhadap tingkat penghindaran pajak. Penelitian yang dilakukan oleh Gupta dan Newberry (1997) menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Selanjutnya, tingkat utang yang diukur dengan *debt to total asset ratio* (DTA) juga digunakan untuk mengontrol pengaruh dari tingkat utang. Frank *et al.* (2009) menemukan hubungan yang positif antara tingkat utang dengan agresivitas pajak. Sebaliknya, Graham dan Tucker (2006) serta Wilson (2009) justru menemukan bahwa tingkat utang berhubungan negatif dengan aktivitas *tax sheltering*. Dengan kata lain, *leverage* mensubstitusi peran dari aktivitas *tax sheltering* dalam hal mengurangi beban pajak perusahaan.

Variabel CAPINT digunakan untuk mengontrol pengaruh *capital intensity* terhadap tingkat penghindaran pajak. Hal ini didasarkan pada argumen Gupta dan Newberry (1997) yang mengemukakan bahwa semakin besar nilai *capital intensity* mengakibatkan beban penyusutan (yang merupakan *deductible expense*) semakin besar, sehingga pada gilirannya akan menyebabkan berkurangnya ETR. Hal ini didukung oleh Derashid dan Zhang (2003) yang menemukan bahwa *capital intensity* berhubungan negatif dan signifikan dengan ETR.

Terakhir, variabel kontrol yang digunakan untuk mengontrol pengaruh dari negara dan tahun observasi terhadap tingkat penghindaran pajak adalah variabel *dummy* negara dan *dummy* tahun. Variabel *dummy* negara merupakan variabel *dummy* untuk masing-masing negara (yaitu: D_FILIPINA, D_MALAYSIA, D_SINGAPURA), dengan negara Indonesia menjadi negara referensi. Variabel *dummy* tahun merupakan variabel *dummy* untuk tahun observasi (yaitu: D_2010, D_2011, D_2012, dan D_2013), dengan tahun 2009 sebagai tahun referensi.

4.3.2. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1b

Model (1b) digunakan untuk menguji hipotesis H1b yang menyatakan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

$$\begin{aligned} \text{ABS_TAXVOID}_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{DSPEC}_{it} + \alpha_3 \text{DERIV} * \text{DSPEC}_{it} + \\ & \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{CAPINT}_{it} + \\ & \alpha_8 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_9 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1b)$$

H1b: $\alpha_3 > 0$

Keterangan:

DSPEC = *Dummy* spekulasi. Nilai 1 diberikan apabila perusahaan memiliki nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi lebih dari 50% jumlah keseluruhan nilai nosional derivatif keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai 0 diberikan apabila perusahaan memiliki nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi (tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai) kurang dari 50% jumlah keseluruhan nilai nosional derivatif keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (1b) di atas, sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (1a).

4.3.3. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1c

Model (1c) digunakan untuk menguji hipotesis H1c yang menyatakan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih rendah pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak tidak kompetitif.

$$\begin{aligned} \text{ABS_TAXVOID}_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{TAXENVIRON}_{it} + \\ & \alpha_3 \text{DERIV} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \\ & \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{CAPINT}_{it} + \alpha_8 \text{TAXRATE}_{it} + \alpha_9 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1c)$$

H1c: $\alpha_3 < 0$

Keterangan:

TAXENVIRON = *Dummy* lingkungan pajak di suatu negara. Nilai 1 diberikan untuk negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif. Malaysia dan Singapura dikategorikan sebagai negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif karena: (i) Menganut sistem pengenaan pajak penghasilan “*territorial & remittance basis*”; (ii) Membebaskan pengenaan pajak penghasilan atas dividen; dan (iii) Memiliki periode kompensasi kerugian fiskal yang tidak terbatas. Nilai 0 untuk negara lainnya (yaitu: Indonesia dan Filipina).

TAXRATE = Tarif pajak penghasilan badan statuter

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (1c) di atas, sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (1a), kecuali variabel *dummy* negara. Pada model (1c) juga ditambahkan variabel kontrol baru, yaitu tarif pajak penghasilan badan statuter yang berlaku di masing-masing negara (TAXRATE) sebagai pengganti *dummy* negara (D_COUNTRY). Variabel TAXRATE merupakan variabel kontrol level negara (*country level*) yang digunakan untuk mengontrol pengaruh dari tarif pajak penghasilan badan statuter di suatu negara terhadap tingkat penghindaran pajak. Variabel tarif pajak penghasilan badan statuter (TAXRATE) seringkali digunakan sebagai variabel kontrol level negara dalam penelitian-penelitian mengenai penghindaran pajak dengan analisis *cross country* (Lee dan Swenson, 2012; Atwood *et al.*, 2012).

4.3.4. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H1d

Model (1d) digunakan untuk menguji hipotesis H1d yang menyatakan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut.

$$\begin{aligned} \text{ABS_TAXVOID}_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{DSPEC}_{it} + \alpha_3 \text{TAXENVIRON}_{it} + \\ & \alpha_4 \text{DERIV} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_5 \text{DERIV} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \\ & \alpha_6 \text{DSPEC} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \alpha_7 \text{DERIV} * \text{DSPEC} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_8 \text{SIZE}_{it} + \alpha_9 \text{ROA}_{it} \\ & + \alpha_{10} \text{DTA}_{it} + \alpha_{11} \text{CAPINT}_{it} + \alpha_{12} \text{TAXRATE}_{it} + \alpha_{13} \text{D_YEAR}_i \\ & + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (1d)$$

H1d: $\alpha_7 < 0$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (1d) di atas, sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (1c).

4.3.5. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H2a dan H2b

Model (2) di bawah ini digunakan untuk menguji hipotesis H2a dan H2b dalam penelitian ini.

$$\begin{aligned} \text{ABS_DACC}_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{DSPEC}_{it} + \alpha_3 \text{DERIV} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} \\ & + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_8 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

H2a: $\alpha_1 < 0$; H2b: $\alpha_1 + \alpha_3 > 0$

Keterangan:

ABS_DACC = Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner)

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (2) di atas adalah: (i) Ukuran perusahaan (SIZE); (ii) Profitabilitas (ROA); (iii) Tingkat utang (DTA); (iv) *dummy* negara; dan (v) *dummy* tahun. Ukuran perusahaan (SIZE) dipilih sebagai variabel kontrol untuk mengontrol pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap besaran manajemen laba. Penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2005) menemukan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung mendapatkan sorotan yang lebih besar dari analis maupun investor dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga membuat perusahaan besar lebih berhati-hati dalam bertindak.

Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA digunakan untuk mengontrol pengaruh dari profitabilitas perusahaan terhadap besaran manajemen laba. Menurut *bonus plan hypothesis* yang dikemukakan oleh Watts dan

Zimmerman (1986), manajer cenderung termotivasi untuk melakukan praktik manajemen laba yang dapat meningkatkan laba perusahaan, apabila perusahaan memberikan bonus kepada manajernya berdasarkan pada angka laba. Selanjutnya, variabel DTA juga digunakan untuk mengontrol pengaruh dari tingkat utang terhadap besaran manajemen laba. Menurut Smith dan Stulz (1985), Trueman dan Titman (1988), serta Barton (2001), perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dapat mengurangi biaya utang melalui praktik manajemen laba. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan, semakin tinggi pula besaran manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Variabel *dummy* negara dan *dummy* tahun digunakan untuk mengontrol pengaruh negara dan tahun observasi terhadap besaran manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Variabel *dummy* negara merupakan variabel *dummy* untuk masing-masing negara (yaitu: D_FILIPINA, D_MALAYSIA, D_SINGAPURA), dengan negara Indonesia menjadi negara referensi. Sedangkan, variabel *dummy* tahun merupakan variabel *dummy* untuk tahun observasi (yaitu: D_2010, D_2011, D_2012, dan D_2013), dengan tahun 2009 sebagai tahun referensi.

4.3.6. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H3

Untuk menguji hipotesis H3a, H3b, dan H3c digunakan model (3) berikut:

$$\begin{aligned} \text{EARN}_{it+1} = & \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{DSPEC}_{it} + \\ & \alpha_5\text{CFO}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_6\text{NDAC}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_7\text{DACC}*\text{DSPEC}_{it} + \\ & \alpha_8\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_9\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (3)$$

H3a: $\alpha_5 < 0$; H3b: $\alpha_6 < 0$; H3c: $\alpha_7 < 0$

Keterangan:

EARN_{it+1} = Laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan pada tahun t+1

CFO = Arus kas operasi

NDAC = AkruaI non diskresioner

DACC = AkruaI diskresioner

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (3) adalah *dummy* negara dan *dummy* tahun.

4.3.7. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4a

Model (4a) digunakan untuk menguji hipotesis H4a yang menyatakan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan, tingkat penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual.

$$\text{ABS_DACC}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{ROA}_{it} + \alpha_4 \text{DTA}_{it} + \alpha_5 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_6 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \quad (4a)$$

H4a: $\alpha_1 > 0$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (4a), sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (2)

4.3.8. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4b

Model (4b) digunakan untuk menguji hipotesis H4b yang menyatakan bahwa pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

$$\text{ABS_DACC}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_2 \text{DSPEC}_{it} + \alpha_3 \text{ABS_TAXVOID} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_8 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \quad (4b)$$

H4b: $\alpha_3 > 0$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (4b), sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (2)

4.3.9. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4c

Model (4c) digunakan untuk menguji hipotesis H4c yang menyatakan bahwa pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif.

$$\text{ABS_DACC}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_2 \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_3 \text{ABS_TAXVOID} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \quad (4c)$$

H4c: $\alpha_3 > 0$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (4c), sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (2), kecuali variabel *dummy* negara.

4.3.10. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H4d

Model (4d) digunakan untuk menguji hipotesis H4d yang menyatakan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut.

$$\begin{aligned}
 \text{ABS_DACC}_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_2 \text{DSPEC}_{it} + \alpha_3 \text{TAXENVIRON}_{it} + \\
 & \alpha_4 \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \\
 & \alpha_5 \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \\
 & \alpha_6 \text{DSPEC}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \\
 & \alpha_7 \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_8 \text{SIZE}_{it} + \\
 & \alpha_9 \text{ROA}_{it} + \alpha_{10} \text{DTA}_{it} + \alpha_{11} \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{4d}$$

H4d: $\alpha_7 > 0$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (4d), sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (2), kecuali variabel *dummy* negara.

4.3.11. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H5a

Model (5a) di bawah ini digunakan untuk menguji hipotesis H5a yang menyatakan bahwa tingkat penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap persistensi komponen akrual dari laba.

$$\begin{aligned}
 \text{EARN}_{it+1} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{CFO}_{it} + \alpha_2 \text{NDAC}_{it} + \alpha_3 \text{DACC}_{it} + \alpha_4 \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \\
 & \alpha_5 \text{CFO}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_6 \text{NDAC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \\
 & \alpha_7 \text{DACC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_9 \text{D_YEAR}_i + \\
 & \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{5a}$$

H5a: $\alpha_6 < 0$; $\alpha_7 < 0$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (5a), sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (3).

4.3.12. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H5b

Model (5b) di bawah ini digunakan untuk menguji hipotesis H5b yang menyatakan bahwa pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

$$\begin{aligned}
 \text{EARN}_{it+1} = & \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \\
 & \alpha_5\text{DSPEC}_{it} + \alpha_6\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \\
 & \alpha_7\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \\
 & \alpha_9\text{CFO}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \\
 & \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \\
 & \alpha_{13}\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \\
 & \alpha_{14}\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \\
 & \alpha_{15}\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{16}\text{D_COUNTRY}_{it} + \\
 & \alpha_{17}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}
 \tag{5b}$$

H5b: $\alpha_{14} < 0$; $\alpha_{15} < 0$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (5b), sama dengan variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (3).

4.3.13. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H5c

Model (5c) digunakan untuk menguji hipotesis H5c yang menyatakan bahwa pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif.

$$\begin{aligned}
EARN_{it+1} = & \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it} + \alpha_2 NDAC_{it} + \alpha_3 DACC_{it} + \alpha_4 ABS_TAXVOID_{it} + \\
& \alpha_5 TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \\
& \alpha_7 NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_8 DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \\
& \alpha_9 CFO_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{10} NDAC_{it} * TAXENVIRON_{it} + \\
& \alpha_{11} DACC_{it} * TAXENVIRON_{it} + \\
& \alpha_{12} ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} + \\
& \alpha_{13} CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} + \\
& \alpha_{14} NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} + \\
& \alpha_{15} DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{16} D_YEAR_i + \varepsilon_{it}
\end{aligned}
\tag{5c}$$

$$H5c: \alpha_{14} < 0; \alpha_{15} < 0$$

Variabel kontrol yang digunakan untuk mengestimasi model (5c) adalah *dummy* tahun. Variabel *dummy* tahun merupakan variabel *dummy* untuk tahun observasi, dengan tahun 2009 sebagai tahun referensi.

4.3.14. Model Penelitian untuk Menguji Hipotesis H6 dan H7

Untuk menguji hipotesis H6 dan H7, penelitian ini menggunakan *Mishkin Test* yang dikembangkan oleh Mishkin (1983). Untuk menguji apakah kekeliruan penilaian pasar dipengaruhi oleh tujuan penggunaan derivatif keuangan (hipotesis H6) dan tingkat penghindaran pajak (hipotesis H7), penelitian ini menggunakan model berikut ini:

$$\begin{aligned}
EARN_{it+1} = & \gamma_0 + \gamma_1 CFO_{it} + \gamma_2 NDAC_{it} + \gamma_3 DACC_{it} + \gamma_4 CFO_{it} * DSPEC_{it} + \\
& \gamma_5 NDAC_{it} * DSPEC_{it} + \gamma_6 DACC_{it} * DSPEC_{it} + \\
& \gamma_7 CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \gamma_8 NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \\
& \gamma_9 DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \theta_{it+1}
\end{aligned}
\tag{6a}$$

$$\begin{aligned}
RETURN_{it+1} = & \alpha + \beta (EARN_{it+1} - \gamma_0 + \gamma^*_1 CFO_{it} + \gamma^*_2 NDAC_{it} + \gamma^*_3 DACC_{it} + \\
& \gamma^*_4 CFO_{it} * DSPEC_{it} + \gamma^*_5 NDAC_{it} * DSPEC_{it} + \gamma^*_6 DACC_{it} * DSPEC_{it} \\
& + \gamma^*_7 CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \gamma^*_8 NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \\
& \gamma^*_9 DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it}) + \varepsilon_{it+1}
\end{aligned}
\tag{6b}$$

$$H6: (\gamma_1 + \gamma_4) / (\gamma^*_1 + \gamma^*_4) > \gamma_1 / \gamma^*_1$$

$$H7: \gamma_7 \neq \gamma^*_7; \gamma_8 \neq \gamma^*_8; \gamma_9 \neq \gamma^*_9$$

Persamaan (6a) merupakan *forecasting equation* yang mengestimasi koefisien *forecasting* untuk prediksi earnings satu tahun ke depan, sedangkan persamaan (6b) merupakan *valuation equation* yang mengestimasi koefisien *valuation*. Hipotesis H6 memprediksi bahwa rasio γ_1/γ^*_1 lebih kecil signifikan daripada rasio $(\gamma_1 + \gamma_4)/(\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$. Apabila rasio γ_1/γ^*_1 berbeda signifikan dari 1, maka dapat diindikasikan bahwa pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Selanjutnya, apabila rasio $(\gamma_1 + \gamma_4)/(\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$ berbeda signifikan dari 1, maka dapat diindikasikan pula bahwa pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Untuk menjawab hipotesis H6, maka nilai rasio γ_1/γ^*_1 harus dibandingkan dengan nilai rasio $(\gamma_1 + \gamma_4)/(\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$ terlebih dahulu. Apabila rasio $(\gamma_1 + \gamma_4)/(\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$ lebih besar signifikan daripada rasio γ_1/γ^*_1 , maka dapat disimpulkan bahwa kekeliruan penilaian pasar terbesar terjadi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Sebaliknya, apabila rasio γ_1/γ^*_1 lebih besar signifikan daripada rasio $(\gamma_1 + \gamma_4)/(\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$, maka dapat disimpulkan bahwa kekeliruan penilaian pasar terbesar terjadi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Hipotesis H6 diterima apabila nilai rasio $(\gamma_1 + \gamma_4)/(\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$ lebih besar signifikan daripada nilai rasio γ_1/γ^*_1 .

Hipotesis H7 memprediksi bahwa koefisien γ_7 berbeda signifikan dengan koefisien γ^*_7 , koefisien γ_8 berbeda signifikan dengan koefisien γ^*_8 , dan koefisien γ_9 berbeda signifikan dengan koefisien γ^*_9 . Apabila koefisien γ^*_7 berbeda signifikan dengan koefisien γ_7 , maka dapat diindikasikan bahwa tingkat penghindaran pajak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas. Apabila koefisien γ^*_8 berbeda signifikan dengan koefisien γ_8 , maka dapat diindikasikan bahwa tingkat penghindaran pajak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual non diskresioner. Apabila koefisien γ^*_9 berbeda signifikan dengan koefisien γ_9 , maka diindikasikan bahwa tingkat penghindaran pajak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual diskresioner.

4.4. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Tingkat Penghindaran Pajak (ABS TAXVOID)

Variabel TAXVOID pada penelitian ini dibentuk dengan menggunakan CFA (*confirmatory factor analysis*) atas tiga ukuran penghindaran pajak, yaitu: BTD (*Book-tax difference*), ABTD (*abnormal* BTD), dan DTAX (*Discretionary measures of tax avoidance*). Alasan penggunaan CFA dalam membentuk variabel TAXVOID diharapkan dapat: (i) Mengurangi *error* yang timbul dari proksi-proksi penghindaran pajak yang dihitung dengan menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan, karena *error* dari masing-masing proksi akan saling meniadakan atau semakin kecil apabila beberapa proksi penghindaran pajak (yang bersumber dari laporan keuangan tersebut) digunakan secara sekaligus atau bersama-sama dalam suatu model (Arieftiara, 2017). Penggunaan CFA ini membuat ketiga ukuran penghindaran pajak (yaitu: BTD, ABTD, dan DTAX) dapat digunakan dalam satu model secara bersamaan; dan (ii) CFA menyederhanakan model penelitian dan memudahkan analisis hasil estimasi model penelitian (Wijanto, 2008).

Pada dasarnya, langkah awal dari proses CFA adalah menentukan indikator atau variabel teramati (sebagai contoh dalam penelitian ini adalah BTD, ABTD, dan DTAX) yang akan digunakan untuk membentuk variabel laten (yang dalam penelitian ini adalah TAXVOID). Setelah indikator-indikator tersebut ditentukan dan nilai dari masing-masing indikator sudah didapatkan, maka langkah selanjutnya adalah menghitung nilai matriks korelasi antar indikator. Nilai matriks korelasi ini diperlukan untuk menghitung nilai *loading factor*, yang nantinya akan digunakan untuk memprediksi nilai variabel laten. Namun demikian, masih dibutuhkan proses matematis yang cukup panjang untuk memperoleh nilai *loading factor* meskipun matriks korelasi sudah didapatkan. Oleh karena itu, untuk memperoleh nilai *loading factor* diperlukan bantuan *software* statistika, seperti LISREL atau STATA.

Prosedur CFA yang dilakukan untuk membentuk ukuran TAXVOID dengan menggunakan bantuan *software* statistika adalah sebagai berikut (Wijanto, 2008):

- a. Membentuk variabel laten (TAX) yang diukur dengan menggunakan tiga variabel teramati, yaitu BTD, ABTD, dan DTAX.

- b. Membuat diagram lintasan dengan TAX sebagai variabel laten, dan BTD, ABTD, dan DTAX sebagai variabel teramatinya.
- c. Mengestimasi model CFA, kemudian menganalisis validitas dan reliabilitas dari model tersebut. Analisis validitas dilakukan dengan cara memeriksa nilai *chi-square* dan *p-value*, sedangkan analisis reliabilitas dilakukan dengan cara menghitung nilai *construct reliability* (CR) dan *variance extracted* (VE) dari nilai *standardized loading factors* dan *error variance*.
- d. Mengambil nilai prediksi *factor score* dari hasil estimasi model CFA. Nilai prediksi ini merupakan skor variabel laten, yang pada penelitian ini ditransformasi sebagai indikator tunggal variabel teramati yang diberi nama "TAXVOID".

Untuk pengujian hipotesis penelitian, tingkat penghindaran pajak diukur dengan menggunakan nilai absolut dari TAXVOID (yaitu: ABS_TAXVOID). Pengabsolutan nilai TAXVOID ini mengikuti pengukuran yang dilakukan oleh Joos *et al.* (2000), Hanlon (2005), Tang dan Firth (2011), Tang dan Firth (2012), serta Hanlon *et al.* (2012). Argumen dari Joos *et al.* (2000), Hanlon (2005), dan Hanlon *et al.* (2012) mengabsolutkan BTD dalam penelitiannya adalah karena BTD bernilai besar apapun arahnya, memberikan indikasi mengenai kualitas laba yang rendah. Tang dan Firth (2011) juga mengabsolutkan *abnormal* BTD (ABTD) dalam penelitiannya karena perusahaan dengan nilai ABTD yang positif tidak selalu mengindikasikan bahwa tingkat manipulasinya lebih besar daripada perusahaan dengan nilai ABTD yang negatif.

Selanjutnya, Tang dan Firth (2012) juga mengabsolutkan ABTD dalam penelitiannya dengan alasan bahwa ABTD bernilai besar dan positif (*large positive ABTD*) merupakan hasil dari praktik manajemen laba yang meningkatkan laba akuntansi (*upward earnings management*) dan pelaporan pajak yang agresif. Sedangkan ABTD bernilai besar dan negatif (*large negative ABTD*) merupakan hasil dari praktik manajemen laba yang menurunkan laba akuntansi (*downward earnings management*) dan praktik perataan laba fiskal (*taxable income smoothing*).

Berikut ini adalah rumus untuk menghitung BTD, ABTD, dan DTAX:

a. BTD (*Book-Tax Difference*)

Ukuran BTD dapat men-*capture* aktivitas manajemen laba maupun aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan (Joos *et al.*, 2000; Hanlon, 2005; Tang dan Firth, 2011; Tang dan Firth, 2012; Hanlon *et al.*, 2012). BTD (*Book Tax Difference*) diukur dengan menggunakan selisih antara laba akuntansi dengan laba fiskal. Laba fiskal dihitung dengan cara membagi beban pajak kini (*current tax expense*) dengan tarif pajak penghasilan badan statuter (*statutory tax rate*). Dalam menentukan besarnya tarif pajak penghasilan badan statuter digunakan tarif-tarif yang tercantum dalam Tabel 2.3. Khusus untuk tarif pajak penghasilan badan statuter di Indonesia, penelitian ini juga memperhitungkan dampak dari insentif pajak yang diatur dalam Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 81 Tahun 2007 dan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 77 Tahun 2013, tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan bagi Wajib Pajak Dalam Negeri yang Berbentuk Perseroan Terbuka. Dengan demikian, untuk perusahaan-perusahaan sampel di Indonesia yang memanfaatkan insentif pajak tersebut, maka tarif yang digunakan adalah tarif pajak penghasilan yang berlaku setelah dikurangi pengurangan tarif sebesar 5%.

b. *Abnormal BTD (ABTD)*

Dalam menghitung ABTD, penelitian ini mengadopsi model Tang dan Firth (2011) maupun Tang dan Firth (2012). Berikut ini adalah model untuk mengestimasi nilai ABTD:

$$BTD_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta INV_{it} + \alpha_2 \Delta REV_{it} + \alpha_3 TL_{it} + \alpha_4 TLU_{it} + \alpha_5 BTD_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

Keterangan:

BTD_{it} = BTD yang dilaporkan oleh perusahaan *i* pada tahun *t*

ΔINV_{it} = Perubahan nilai aset tetap sebelum dikurangi akumulasi penyusutan dari tahun *t-1* ke tahun *t*

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan dari tahun *t-1* ke tahun *t*

TL_{it} = Jumlah kerugian operasi bersih perusahaan *i* pada tahun *t*

TLU_{it} = Jumlah kerugian yang telah dikompensasikan (*tax loss carry-forwards*) untuk perusahaan *i* pada tahun *t*

BTD_{it-1} = BTD yang dilaporkan oleh perusahaan i pada tahun $t-1$

Persamaan (7) diestimasi per sektor dan per tahun dengan menggunakan data populasi perusahaan dari masing-masing negara yang diobservasi pada penelitian ini.

c. DTAX (*Discretionary measures of tax avoidance*)

Ukuran DTAX yang dikembangkan oleh Frank *et al.* (2009) ini, pada prinsipnya mengacu kepada model Jones (1991) yang digunakan untuk memisahkan antara komponen akrual diskresioner dan komponen akrual non diskresioner. Dalam mengukur DTAX, penelitian ini mengikuti ukuran DTAX yang dikembangkan oleh Frank *et al.* (2009). DTAX merupakan residual dari model berikut ini:

$$PERMDIFF_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UNCON_{it} + \alpha_2 MI_{it} + \alpha_3 CSTE_{it} + \alpha_4 \Delta NOL_{it} + \alpha_5 LAGPERM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

Keterangan:

$PERMDIFF$ = *Permanent difference* perusahaan i pada tahun t

$UNCON$ = *Income (loss)* yang dilaporkan menggunakan metode ekuitas oleh perusahaan i pada tahun t

MI = *Income (loss)* yang didistribusikan kepada pemegang saham minoritas oleh perusahaan i pada tahun t

$CSTE$ = Beban pajak kini yang dilaporkan dalam laporan keuangan oleh perusahaan i pada tahun t

ΔNOL = Perubahan *net operating loss carryforwards* dari tahun $t-1$ ke tahun t

$LAGPERM$ = $PERMDIFF$ perusahaan i pada tahun $t-1$

$PERMDIFF$ merupakan selisih antara total BTD (*Book Tax Difference*) dengan *temporary* BTD. Persamaan (8) diestimasi per sektor dan per tahun dengan menggunakan data populasi perusahaan dari masing-masing negara yang diobservasi dalam penelitian ini.

Tingkat penggunaan derivatif keuangan (DERIV)

Variabel penggunaan derivatif keuangan (DERIV) diukur dengan menggunakan jumlah nilai nosional dari instrumen derivatif keuangan dibagi dengan *lagged* total aset. Ukuran ini telah digunakan oleh Graham dan Rogers (1999), Allayannis dan Weston (2001), Barton (2001), Huang *et al.* (2009), Donohoe (2011a, 2011b; 2015), Rossieta dan Oktavia (2011), Murwaningsari (2011), dan Murwaningsari *et al.* (2015).

Dummy Spekulasi (DSPEC)

Variabel DSPEC pada penelitian ini diukur menggunakan *dummy*. Karena cukup banyak perusahaan yang menggunakan derivatif keuangan tujuan lindung nilai maupun tujuan spekulasi secara bersamaan pada periode yang sama, maka DSPEC diberikan nilai 1 apabila perusahaan memiliki nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi lebih dari 50% jumlah keseluruhan nilai nosional derivatif keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. DSPEC diberikan nilai 0 apabila perusahaan memiliki nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi kurang dari 50% jumlah keseluruhan nilai nosional derivatif keuangan yang dimiliki oleh perusahaan.

Lingkungan Pajak di Suatu Negara (TAXENVIRON)

Variabel TAXENVIRON diukur dengan menggunakan *dummy*. Dalam menentukan nilai *dummy* TAXENVIRON, penelitian ini melakukan pengelompokan untuk 4 karakteristik lingkungan pajak di suatu negara, yaitu:

1) Sistem pengenaan pajak penghasilan (*Tax Basis*)

Sistem pengenaan pajak penghasilan di ASEAN terdiri dari dua sistem, yaitu: sistem *world wide income* dan *territorial & remittance basis* (Setyowati, 2014). Pada sistem *world wide income*, pajak dikenakan atas seluruh penghasilan perusahaan residen, termasuk penghasilan yang diperoleh dari luar negeri (Setyowati, 2014). Sedangkan dalam sistem *territorial and remittance basis*, negara memungut pajak hanya atas penghasilan yang diperoleh dalam wilayah yurisdiksinya, sehingga membuat keputusan bisnis menjadi lebih efisien karena penghasilan yang dikirimkan ke dalam negeri tidak akan dikenakan pajak lagi

(Setyowati, 2014). Menurut Hicks *et al.* (2009), perusahaan induk di negara-negara yang menganut sistem *territorial & remittance basis* dapat memperoleh *benefit* pajak yang lebih besar melalui pergeseran pendapatan ke yurisdiksi yang memiliki tarif pajak rendah, karena dividen yang diterima dari *foreign subsidiaries* dibebaskan dari pajak di dalam negeri. Hal ini tentunya semakin memotivasi perusahaan untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak yang lebih agresif, dengan cara menggeser pendapatan ke yurisdiksi yang memiliki tarif pajak rendah. Sebaliknya, di negara-negara yang menganut sistem *world wide income basis*, pergeseran pendapatan hanya menanggihkan pajak *home-country*. Konsisten dengan argumen Hicks *et al.* (2009), penelitian yang dilakukan oleh Markle (2015) menemukan bahwa perusahaan multinasional yang memiliki kantor pusat di negara dengan sistem *territorial & remittance basis* lebih banyak menggeser pendapatan ke *foreign affiliates* mereka dibandingkan perusahaan multinasional yang memiliki kantor pusat di negara dengan sistem *world wide income*. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Atwood *et al.* (2012) juga menemukan bahwa tingkat penghindaran pajak di negara yang menganut sistem *territorial & remittance basis* lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat penghindaran pajak di negara yang menganut sistem *world wide income*. Untuk mengetahui sistem pengenaan pajak penghasilan dari masing-masing negara sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.4.

2) Pengenaan pajak penghasilan atas dividen

Negara Malaysia dan Singapura memberikan fasilitas pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas dividen (Setyowati, 2014). Fasilitas ini tentunya dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di negara tersebut. Melalui pemberian fasilitas pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas dividen tersebut, negara Singapura dan Malaysia memiliki daya saing yang tinggi di bidang perpajakan dibandingkan negara sampel lainnya. Penelitian ini menduga bahwa agresivitas pajak di negara yang mengenakan pajak penghasilan atas dividen lebih rendah daripada di negara yang membebaskan pengenaan pajak penghasilan atas dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang berpusat di negara-negara yang membebaskan pengenaan

pajak penghasilan atas dividen, dapat memanfaatkan fasilitas pembebasan pajak penghasilan atas dividen secara maksimal, sehingga diduga perusahaan akan semakin agresif melakukan pergeseran pendapatan ke yurisdiksi yang memiliki tarif pajak rendah. Untuk mengetahui apakah negara sampel menerapkan pembebasan pengenaan pajak penghasilan atas dividen atau tidak, dapat dilihat di Tabel 2.5.

3) *Periode kompensasi kerugian fiskal*

Berbeda dengan negara sampel lainnya (yaitu: Filipina dan Indonesia), negara Malaysia dan Singapura memberikan keleluasaan kepada wajib pajak untuk mengkompensasikan kerugian ke depan (*carry-forward*) hingga jangka waktu yang tidak terbatas. Hal ini tentunya dapat menarik minat investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut (Setyowati, 2014). Penelitian ini menduga bahwa agresivitas pajak pada negara yang memiliki periode kompensasi kerugian fiskal tidak terbatas lebih tinggi daripada negara dengan periode kompensasi kerugian fiskal terbatas. Di negara yang menerapkan periode kompensasi kerugian fiskal tidak terbatas, tingkat penghindaran pajak diduga lebih tinggi karena perusahaan memiliki lebih banyak keleluasaan dalam mengkompensasikan kerugian fiskalnya. Periode kompensasi kerugian fiskal dari masing-masing negara sampel dapat dilihat pada Tabel 2.7.

4) *Book-Tax Conformity*

Book-Tax Conformity pada penelitian ini terdiri dari 2 jenis, yaitu:

- *Keselaran antara peraturan perpajakan atas transaksi derivatif keuangan dengan standar akuntansi keuangan atas transaksi derivatif keuangan*

Pada Tabel 2.2. dapat dilihat bahwa negara Singapura dan Malaysia memiliki perlakuan pajak atas keuntungan/kerugian dari transaksi derivatif keuangan yang telah mengikuti perlakuan akuntansinya. Sebaliknya, pada Tabel 2.2. terlihat pula bahwa perlakuan pajak atas keuntungan/kerugian dari transaksi derivatif keuangan di negara Filipina dan Indonesia belum mengikuti perlakuan akuntansinya.

- *Tingkat keselarasan antara peraturan perpajakan dengan standar akuntansi keuangan*

Berdasarkan pada penelitian Atwood *et al.* (2010), Atwood *et al.* (2012), Tang (2015), dan Blaylock *et al.* (2015), nilai rata-rata *book-tax conformity*

(yang diukur dengan menggunakan model Atwood *et al.* (2010)) di negara Malaysia dan Singapura jauh di atas nilai median, sehingga kedua negara tersebut dikategorikan sebagai negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang tinggi. Sebaliknya, berdasarkan pada penelitian Atwood *et al.* (2010), Atwood *et al.* (2012), Tang (2015), dan Blaylock *et al.* (2015), nilai rata-rata *book-tax conformity* (yang diukur dengan menggunakan model Atwood *et al.* (2010)) di negara Filipina dan Indonesia jauh di bawah nilai median, sehingga kedua negara tersebut dapat dikategorikan sebagai negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang rendah.

Tabel 4.1. menyajikan hasil pengelompokan *dummy* TAXENVIRON. Dari tabel tersebut juga diketahui bahwa negara Malaysia dan Singapura memiliki karakteristik *tax basis*, pengenaan pajak penghasilan atas dividen, periode kompensasi kerugian fiskal, dan *book-tax conformity* yang sama. Sedangkan, negara Filipina dan Indonesia memiliki karakteristik *tax basis*, pengenaan pajak penghasilan atas dividen, periode kompensasi kerugian fiskal, dan *book-tax conformity* yang sama. Dengan demikian, ditentukan bahwa angka *dummy* TAXENVIRON untuk negara Malaysia dan Singapura adalah 1, sedangkan angka *dummy* TAXENVIRON untuk negara Filipina dan Indonesia adalah 0.

Tabel 4.1. Pengelompokan *Dummy* TAXENVIRON

Karakteristik	Malaysia	Singapura	Filipina	Indonesia
<i>Tax Basis</i>	<i>Territorial & remittance basis</i>	<i>Territorial & remittance basis</i>	<i>World Wide Income</i>	<i>World Wide Income</i>
Pengenaan pajak penghasilan atas dividen	Dibebaskan	Dibebaskan	Tidak dibebaskan	Tidak dibebaskan
Periode kompensasi kerugian fiskal	Tidak terbatas	Tidak terbatas	Terbatas	Terbatas
<i>Book-Tax Conformity</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan mengikuti perlakuan akuntansinya ▪ Tingkat <i>book-tax conformity</i> tinggi 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan mengikuti perlakuan akuntansinya ▪ Tingkat <i>book-tax conformity</i> tinggi 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan tidak mengikuti perlakuan akuntansinya ▪ Tingkat <i>book-tax conformity</i> rendah 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan tidak mengikuti perlakuan akuntansinya ▪ Tingkat <i>book-tax conformity</i> rendah
Dummy TAXENVIRON	1	1	0	0

Kelompok negara yang diberi nilai 1 (Malaysia dan Singapura) menunjukkan kelompok negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, karena menganut sistem *territorial & remittance basis*, membebaskan pengenaan pajak penghasilan atas dividen, dan memiliki periode kompensasi kerugian fiskal yang tidak terbatas, sehingga sangat menarik minat investor untuk berinvestasi di negara tersebut. Kelompok negara yang diberi nilai 0 (Indonesia dan Filipina) menunjukkan kelompok negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif.

Akrual Diskresioner (DACC)

Model (9) diadopsi dari model Kothari *et al.* (2005) dan digunakan untuk mendekomposisi total akrual menjadi komponen akrual diskresioner dan akrual non diskresioner pada penelitian ini. Komponen akrual diskresioner merupakan residual dari model berikut ini:

$$ACC_{it}/TA_{it-1} = \alpha_1 (1/TA_{it-1}) + \beta_1((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{it-1}) + \beta_2(PPE_{it}/TA_{it-1}) + \beta_3(ROA_{it}) + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

Keterangan:

ACC = Total akrual yaitu laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan dikurangi arus kas dari operasi (CFO) diskala dengan total aset tahun sebelumnya

TA_{it-1} = Total aset pada tahun t-1

ΔREV = Perubahan pendapatan diskala dengan total aset tahun sebelumnya

ΔREC = Perubahan piutang usaha diskala dengan total aset tahun sebelumnya

PPE = Aset tetap diskala dengan total aset tahun sebelumnya

ROA = *Return on asset* (yaitu, rasio laba bersih terhadap total aset tahun sebelumnya)

Persamaan (9) diestimasi per sektor dan per tahun dengan menggunakan data populasi perusahaan (kecuali perusahaan keuangan, perusahaan *real estate*, perusahaan properti, perusahaan yang menghitung penghasilan kena pajaknya berdasarkan *gross revenue*, serta perusahaan yang dikenakan tarif pajak penghasilan khusus) dari masing-masing negara observasi. Khusus untuk menguji hipotesis H2a, H2b, H4a, H4b, H4c, dan H4d, penelitian ini menggunakan nilai

absolut dari akrual diskresioner, karena yang menjadi fokus dari hipotesis tersebut adalah besaran dari manajemen laba.

Earnings (EARN)

Earnings yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba tahun berjalan dari operasi yang dilanjutkan. Terkait dengan pengujian perbedaan persistensi dari komponen laba, Sloan (1996) mengestimasi perbedaan persistensi dari komponen laba dengan menggunakan model berikut ini:

$$EARN_{t+1} = \alpha + \delta_1 CFO_t + \delta_2 ACC + \varepsilon_t \quad (10)$$

Keterangan:

CFO = arus kas operasi

ACC = total akrual

Apabila dari hasil estimasi model (10) diperoleh koefisien δ_1 lebih besar daripada koefisien δ_2 , maka dapat disimpulkan bahwa komponen arus kas lebih persisten daripada komponen akrual. Namun, karena komponen akrual terdiri dari komponen akrual diskresioner dan akrual non diskresioner, maka model Sloan (1996) di atas dikembangkan menjadi model estimasi berikut ini:

$$EARN_{t+1} = \alpha + \delta_1 CFO_t + \delta_2 NDAC + \delta_3 DACC + \varepsilon_t \quad (11)$$

NDAC adalah komponen akrual non diskresioner, sedangkan DACC adalah komponen akrual diskresioner.

Return Saham (RETURN)

Return saham pada penelitian ini diukur dengan *Cummulative Abnormal Return* yang menggunakan *Market Adjusted Return* selama periode 12 bulan yang berakhir pada bulan ketiga setelah periode tahun fiskal berakhir (dimulai dari bulan April pada tahun t sampai dengan bulan Maret pada tahun $t+1$). *Market Adjusted Return* merupakan selisih antara *return* saham aktual dengan *return* saham pasar.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Ukuran perusahaan (SIZE): Variabel ini diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.
- b. Profitabilitas perusahaan (ROA): Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA), yang dihitung dengan menggunakan rasio laba bersih terhadap total aset tahun sebelumnya.
- c. Tingkat utang (DTA): Variabel tingkat utang pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio total utang terhadap total aset pada akhir tahun.
- d. Capital Intensity (CAPINT): Variabel ini dihitung menggunakan rasio aset tetap setelah dikurangi akumulasi penyusutan terhadap total aset tahun sebelumnya.
- e. D_COUNTRY: *Dummy* negara atau negara, yaitu 1 untuk negara tempat perusahaan berdomisili dan 0 untuk lainnya. Indonesia sebagai negara referensi. Karena penelitian ini menggunakan 4 negara sebagai sampel, maka penelitian ini memiliki 3 *dummy* negara (4 negara – 1 negara sebagai referensi), yaitu: D_FILIPINA (Filipina), D_MALAYSIA (Malaysia), dan D_SINGAPURA (Singapura).
- f. D_YEAR: *Dummy* tahun observasi dimana tahun 2009 dijadikan sebagai tahun referensi. *Dummy* tahun yang digunakan dalam model pengujian sebanyak 4 *dummy* tahun (5 tahun – 1 tahun yang menjadi referensi), yaitu: D_2010, D_2011, D_2012, dan D_2013.
- g. TAXRATE: Tarif pajak penghasilan badan statuter yang diterapkan di masing masing negara sampel.

4.5. Pengujian Empiris

Untuk menguji model-model dalam penelitian ini, penelitian ini menggunakan metode analisis data panel. Data panel merupakan gabungan dari data *time series* (antar waktu) dan data *cross section* (antar individu atau ruang). Terdapat 3 (tiga) model yang dapat digunakan untuk mengestimasi parameter model yang menggunakan data panel ini, yaitu: *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect* (FE), dan *Random Effect* (RE). PLS tidak berbeda dengan regresi yang menggunakan data *cross section* atau *time series*. Dengan model ini, perbedaan

antar individu maupun antar waktu tidak terlihat. Model FE merepresentasikan perbedaan karakteristik setiap individu dan waktu melalui *intercept*. Model RE merepresentasikan perbedaan setiap individu dan waktu melalui *error*, sehingga total error dalam model ini terdiri dari komponen *error cross section*, komponen *error time series*, dan komponen *error* gabungan (Wooldridge, 2012).

Dalam memilih model estimasi yang sesuai atau cocok, maka penelitian ini melakukan pengujian *Chow Test* (untuk memilih metode mana yang terbaik antara PLS atau FE), *Breusch Pagan – LM Test* (untuk memilih metode mana yang terbaik antara model PLS dan RE), dan *Hausman Test* (untuk memilih metode mana yang terbaik antara model RE dan FE) terlebih dahulu. Hasil pengujian *Chow Test*, *LM Test*, dan *Hausman Test* menunjukkan bahwa metode FE (*fixed effect*) adalah metode yang paling sesuai atau cocok untuk mengestimasi semua model dalam penelitian ini, kecuali untuk model yang menguji pengaruh penggunaan derivatif keuangan terhadap persistensi dari komponen laba. Namun agar bisa dibandingkan dengan model lainnya yang menggunakan metode FE, maka model ini juga dianalisis menggunakan metode FE.

Karena penelitian ini merupakan penelitian lintas negara, maka perbedaan lintas negara (*differences across countries*) perlu diperhitungkan dengan memasukkan variabel *dummy* negara dalam model estimasi (Westman, 2011). Permasalahan timbul ketika dilakukan pengolahan data panel dengan menggunakan metode *fixed effect* dan bantuan *software* Stata, yaitu secara otomatis variabel *dummy* negara di-drop/dihilangkan oleh Stata dari model estimasi. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, maka untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* tersebut, penelitian ini menggunakan teknik variabel *dummy* atau biasa dikenal dengan istilah *Least Square with Dummy Variabel* (LSDV).

Teknik LSDV dilakukan dengan memasukkan *dummy* wilayah (yang dalam penelitian ini adalah *dummy* negara) maupun *dummy* tahun ke dalam suatu persamaan atau model. Model ekonometrika ini disebut *fixed effect* dengan estimator LSDV dan akan diproses dengan menggunakan OLS (*Ordinary Least Square*). Menurut Ekananda (2016), melalui penggunaan teknik LSDV, maka model ekonometri dapat menangkap perbedaan karakteristik antara wilayah satu

dengan lainnya yang disebabkan oleh adanya *initial endowment* yang berbeda antar wilayah, yang tidak diobservasi dalam penelitian (contohnya budaya, sistem ekonomi, dan sebagainya yang tidak dilibatkan dalam model).

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan bantuan *software* Stata versi 13 maupun *software* SAS versi 19. Untuk menguji hipotesis H1, H2, H3, H4, dan H5 digunakan *software* STATA versi 13, sedangkan untuk menguji kekeliruan penilaian pasar (hipotesis H6 dan H7) digunakan *software* SAS versi 19. Alasan digunakan dua *software* tersebut adalah karena STATA versi 13 tidak bisa mengakomodir pengujian kekeliruan penilaian pasar yang menggunakan variabel moderasi. Hanya *software* SAS yang mampu mengakomodir pengujian kekeliruan penilaian pasar yang menggunakan variabel moderasi. Hal inilah yang menyebabkan penelitian ini menggunakan dua *software* statistika.

4.5.1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, penelitian ini terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian ini perlu dilakukan untuk memastikan terpenuhinya asumsi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimate*). Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini meliputi pengujian-pengujian berikut:

a. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan variansi. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Heterokedastisitas menunjukkan adanya perbedaan antara nilai aktual dan nilai prediksi. Untuk mengidentifikasi terdapat heteroskedastisitas atau tidak di dalam model, dapat digunakan uji Breusch-Pagan atau uji Cook-Weisberg. Masalah heteroskedastisitas pada model estimasi penelitian dapat diatasi dengan melakukan treatment *robust* pada program Stata versi 13.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas artinya ada hubungan yang kuat antara semua atau beberapa variabel penjelas dalam model regresi yang digunakan. Pengujian gejala multikolinearitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel independen berhubungan secara linier. Menurut Gujarati dan Porter (2009),

adanya multikolinearitas yang kuat akan mengakibatkan ketidaktepatan estimasi. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Nilai VIF lebih besar dari 10 dan *Tolerance* ($1/VIF$) kurang dari 1 menunjukkan adanya masalah multikolinearitas. Beberapa cara untuk mengatasi permasalahan multikolinearitas yaitu melihat informasi sejenis yang ada, mengeluarkan variabel bebas yang bersifat kolinier, menambah data, dan melakukan transformasi terhadap variabel (Gujarati dan Porter, 2009).

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi dalam konsep regresi linier berarti komponen *error* berkorelasi berdasarkan urutan waktu (pada data *time series*) atau urutan ruang (pada data *cross-sectional*). Menguji kemungkinan terjadinya autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terdapat kesalahan pengganggu pada periode tertentu berkorelasi dengan kesalahan pengganggu pada periode lainnya. Untuk mendeteksi apakah terdapat masalah autokorelasi digunakan *Wooldridge test for autocorrelation in panel data*. Masalah heteroskedastisitas dapat diatasi dengan melakukan *treatment robust* atau *Generalized Least Squares* (GLS) pada program Stata versi 13.

4.5.2. Pengujian Kriteria Statistik

Pengujian kriteria statistik dalam penelitian ini meliputi pengujian berikut:

a. Uji Parsial (Uji t-stat)

Uji parsial bertujuan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dinyatakan signifikan apabila nilai probabilitas t-stat kurang dari α .

b. Uji Menyeluruh (Uji F-stat)

Uji ini digunakan untuk menguji apakah model penelitian signifikan atau layak (*fit*) untuk memprediksi variabel terikat. Suatu model dianggap layak digunakan dalam penelitian apabila nilai probabilitas F-stat kurang dari α . Jika nilai probabilitas F-stat signifikan, maka variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara bersamaan.

c. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

4.5.3. *Mishkin Test*

Untuk menguji hipotesis H6 dan H7 pada penelitian ini digunakan *Mishkin Test* (1983). *Mishkin test* pada penelitian ini akan diuji dengan menggunakan *software* SAS. Langkah-langkah pengujiannya adalah:

- a. Persamaan (6a) – (6b) diuji secara bersamaan menggunakan prosedur estimasi *iterative generalized nonlinear least square (Nonlinear ITSUR)*.
- b. Selanjutnya menguji apakah koefisien *valuation* (γ^*) secara signifikan berbeda dengan koefisien *forecasting* (γ) yang didapat dari tahap pertama. Persamaan (6a) – (6b) diestimasi secara bersamaan di tahap kedua setelah memberikan batasan penilaian yang rasional. Mishkin (1983) mengemukakan bahwa efisiensi pasar diuji menggunakan *likelihood ratio statistic* yang terdistribusi secara asimtotik $\chi^2(q)$ berdasarkan hipotesis nol bahwa pasar secara rasional menilai satu atau lebih komponen dalam laba sehubungan dengan asosiasinya dengan laba satu tahun ke depan:

$$2N \ln \left(\frac{SSR^c}{SSR^u} \right)$$

Keterangan:

q = Jumlah batasan penilaian rasional yang diberikan

N = Jumlah observasi sampel

Ln = Logaritma natural

SSR^c = Jumlah residu kuadrat dari regresi yang dibatasi pada tahap kedua

SSR^u = Jumlah residu kuadrat dari regresi yang tidak dibatasi pada tahap pertama

Hipotesis nol, yaitu penilaian rasional dari satu atau lebih komponen laba, ditolak jika *likelihood ratio statistic* di atas cukup besar.

4.6. Analisis Sensitivitas

Analisis sensitivitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. DSPEC diukur dengan menggunakan proporsi dari nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi. Proporsi dari nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$DSPEC = \frac{\text{nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi}}{\text{jumlah nilai nosional derivatif keuangan yang dimiliki oleh perusahaan}}$$

Jumlah nilai nosional derivatif keuangan merupakan penjumlahan dari nilai nosional derivatif keuangan tujuan lindung nilai dan nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi.

- b. Ukuran penghindaran pajak (TAXVOID) pada pengujian utama penelitian ini dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas 3 (tiga) ukuran penghindaran pajak, yaitu: DTAX, ABTD, dan BTD. Pada pengujian sensitivitas ini, penghindaran pajak diukur dengan menggunakan BTD dan TAXVOID1. Ukuran TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas DTAX dan ABTD. Ukuran BTD mewakili ukuran penghindaran pajak yang diperoleh langsung dari laporan keuangan, sedangkan ukuran TAXVOID1 mewakili ukuran penghindaran pajak yang diperoleh dari nilai residual suatu model estimasi. Ukuran TAXVOID1 juga mencerminkan aktivitas penghindaran pajak yang berasal dari diskresi manajer.
- c. Pada pengujian utama, penelitian ini mengestimasi nilai akrual diskresioner dengan menggunakan model Kothari *et al.* (2005). Untuk pengujian sensitivitas, nilai akrual diskresioner diestimasi dengan menggunakan model *modified Jones* (Dechow *et al.*, 1995).

BAB 5 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1. Hasil Pemilihan Sampel

Perusahaan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada bursa efek, termasuk dalam *datastream* pada tanggal 31 Desember 2013, dan antara tahun 2009 sampai dengan 2013 terdeteksi melakukan transaksi derivatif keuangan serta mengungkapkan nilai nosional dari derivatif keuangannya. Untuk memperoleh *full sample*, penelitian ini mengeluarkan perusahaan yang bergerak di sektor keuangan, perusahaan yang menghitung penghasilan kena pajaknya berdasarkan *gross revenue*, dan perusahaan yang dikenakan tarif pajak penghasilan khusus oleh pemerintah. Setelah mengeluarkan perusahaan-perusahaan tersebut, diperoleh *full sample* yang terdiri dari perusahaan pengguna derivatif keuangan dan perusahaan bukan pengguna derivatif keuangan.

Pada Tabel 5.1. dapat dilihat bahwa jumlah *full sample* di Filipina sebanyak 157 perusahaan, di Indonesia sebanyak 278 perusahaan, di Malaysia sebanyak 736 perusahaan, dan di Singapura sebanyak 590 perusahaan. Namun, *full sample* bukan merupakan observasi final dalam penelitian ini. Untuk memperoleh observasi final yang akan digunakan dalam pengujian, prosedur pertama yang dilakukan adalah mengeluarkan perusahaan yang tidak terdeteksi menggunakan derivatif keuangan dari *full sample*. Selanjutnya, prosedur kedua adalah mengeluarkan perusahaan yang terdeteksi menggunakan derivatif keuangan namun tidak mengungkapkan nilai nosional derivatif keuangannya. Prosedur terakhir adalah mengeluarkan perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data. Dengan demikian, observasi final penelitian ini adalah perusahaan pengguna derivatif keuangan yang mengungkapkan nilai nosional derivatif keuangannya. Setelah melalui semua prosedur di atas, observasi final yang akan digunakan dalam pengujian penelitian berjumlah 1395 observasi (Filipina: 80 observasi; Indonesia: 109 observasi; Malaysia: 633 observasi; Singapura: 573 observasi). Jumlah ini mencerminkan jumlah observasi *unbalanced panel data*. Pada penelitian ini, *outlier* dengan kriteria 1% batas atas dan batas bawah persentil diatasi dengan melakukan prosedur *winsorizing*.

Tabel 5.1. Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan		Filipina	Indonesia	Malaysia	Singapura
Jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek pada tahun 2013		241	477	898	716
Jumlah perusahaan yang bergerak di sektor keuangan		(39)	(69)	(38)	(30)
Jumlah perusahaan yang menghitung penghasilan kena pajaknya berdasarkan <i>gross revenue</i> atau perusahaan yang dikenakan tarif pajak penghasilan khusus		(45)	(130)	(124)	(96)
<i>Full Sample</i> (Pengguna derivatif keuangan dan bukan pengguna derivatif keuangan) – Per Negara		157	278	736	590
Filipina					
Tahun	<i>Full Sample</i>	Tidak terdeteksi menggunakan derivatif keuangan	Terdeteksi menggunakan derivatif keuangan tetapi tidak mengungkapkan nilai nosional dari derivatifnya	Jumlah perusahaan yang datanya tidak lengkap	Observasi Final
2009	157	(134)	(1)	(10)	12
2010	157	(129)	(1)	(11)	16
2011	157	(124)	(1)	(12)	20
2012	157	(123)	(1)	(14)	19
2013	157	(132)	0	(12)	13
					80
Indonesia					
Tahun	<i>Full Sample</i>	Tidak terdeteksi menggunakan derivatif keuangan	Terdeteksi menggunakan derivatif keuangan tetapi tidak mengungkapkan nilai nosional dari derivatifnya	Jumlah perusahaan yang datanya tidak lengkap	Observasi Final
2009	278	(247)	(3)	(13)	15
2010	278	(244)	(2)	(12)	20
2011	278	(241)	(4)	(10)	23
2012	278	(238)	(2)	(14)	24
2013	278	(236)	(2)	(13)	27
					109
Malaysia					
Tahun	<i>Full Sample</i>	Tidak terdeteksi menggunakan derivatif keuangan	Terdeteksi menggunakan derivatif keuangan tetapi tidak mengungkapkan nilai nosional dari derivatifnya	Jumlah perusahaan yang datanya tidak lengkap	Observasi Final
2009	736	(554)	(2)	(63)	117
2010	736	(537)	(2)	(73)	124
2011	736	(540)	0	(68)	128
2012	736	(530)	(3)	(73)	130
2013	736	(536)	(1)	(65)	134
					633
Singapura					
Tahun	<i>Full Sample</i>	Tidak terdeteksi menggunakan derivatif keuangan	Terdeteksi menggunakan derivatif keuangan tetapi tidak mengungkapkan nilai nosional dari derivatifnya	Jumlah perusahaan yang datanya tidak lengkap	Observasi Final
2009	590	(374)	(6)	(115)	95
2010	590	(372)	(9)	(95)	114
2011	590	(362)	(8)	(94)	126
2012	590	(367)	(9)	(90)	124
2013	590	(374)	(5)	(97)	114
					573
Total observasi final dari seluruh negara sampel (80 + 109 + 633 + 573)					1395

5.2. Gambaran Umum Variabel Level Negara

Lingkungan Pajak di 4 Negara Sampel di ASEAN

Terkait dengan aktivitas penghindaran pajak, penelitian ini menggunakan 4 (empat) karakteristik untuk menggambarkan lingkungan pajak dari masing-masing negara sampel, yaitu:

- a. **Sistem Pengenaan Pajak Penghasilan (*Tax Basis*):** Pada Tabel 5.2. dapat dilihat bahwa negara Filipina dan Indonesia memiliki sistem pengenaan pajak penghasilan (*tax basis*) yang sama, yaitu: *world wide income basis*. Berdasarkan *world wide income basis*, pajak dikenakan atas seluruh penghasilan perusahaan residen, termasuk penghasilan yang diperoleh dari luar negeri (Setyowati, 2014). Namun, sistem *world wide income* ini dinilai kurang kompetitif, khususnya untuk negara yang memiliki tarif pajak penghasilan yang tinggi. Dari tabel di atas, diketahui pula bahwa negara Malaysia dan Singapura memiliki basis pengenaan pajak penghasilan yang sama, yaitu: *territorial and remittance basis*. Dalam sistem ini, negara memungut pajak hanya atas penghasilan yang diperoleh dalam wilayah yurisdiksinya saja (Setyowati, 2014). *Territorial and remittance basis* yang diterapkan oleh Malaysia dan Singapura ini merupakan bagian dari strategi pertumbuhan ekonomi kedua negara tersebut, karena dapat menarik perusahaan multinasional untuk menempatkan kantor pusatnya di negara tersebut (Setyowati, 2014).
- b. **Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen:** Dari Tabel 5.2. dapat dilihat bahwa hanya negara Malaysia dan Singapura yang memberikan pembebasan pajak penghasilan atas dividen yang dibayarkan oleh perusahaan residen kepada seluruh pemegang saham (baik individu maupun perusahaan). Pemberian fasilitas pembebasan pajak penghasilan atas dividen ini merupakan bagian dari *double taxation avoiding systems*, yaitu sistem yang ditujukan untuk dapat menghilangkan pajak berganda bagi pemegang saham (Setyowati, 2014).
- c. **Periode Kompensasi Kerugian:** Dari Tabel 5.2. dapat dilihat bahwa negara Malaysia dan Singapura yang memberikan keleluasaan kepada wajib pajak untuk mengkompensasikan kerugian ke depan (*carry-forward*) hingga jangka waktu yang tidak terbatas. Selain unggul dalam hal sistem pengenaan pajak penghasilan (*tax basis*), ternyata Malaysia dan Singapura juga unggul dalam hal kompensasi kerugian, sehingga dapat menarik minat investor asing untuk berinvestasi di negara tersebut (Setyowati, 2014).

d. **Book-tax conformity**: Pada Tabel 5.2. diketahui bahwa negara Malaysia dan Singapura memiliki perlakuan perpajakan atas transaksi derivatif keuangan yang telah mengikuti perlakuan akuntansinya. Dari Tabel 5.2. juga diketahui bahwa negara Filipina dan Indonesia memiliki perlakuan perpajakan atas transaksi derivatif keuangan yang belum mengikuti perlakuan akuntansinya. Selain itu, dapat dilihat pula dari Tabel 5.2. bahwa negara Malaysia dan Singapura merupakan negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang tinggi, sedangkan negara Filipina dan Indonesia merupakan negara dengan tingkat *book-tax conformity* yang rendah. Informasi tersebut diperoleh dari hasil penelitian Atwood *et al.* (2010), Atwood *et al.* (2012), Tang (2015), dan Blaylock *et al.* (2015).

Tabel 5.2. Lingkungan Pajak di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	<i>Tax Basis</i>	Pengenaan Pajak Penghasilan atas Dividen	Periode Kompensasi Kerugian	<i>Book-Tax Conformity</i>
Filipina	<i>World wide income</i>	Tidak Dibebaskan	Terbatas (maksimal 3 tahun)	<ul style="list-style-type: none"> Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan tidak mengikuti perlakuan akuntansinya
Indonesia	<i>World wide income</i>	Tidak Dibebaskan	Terbatas (maksimal 5 tahun)	<ul style="list-style-type: none"> Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan tidak mengikuti perlakuan akuntansinya
Malaysia	<i>Territorial & remittance basis</i>	Dibebaskan	Tidak terbatas	<ul style="list-style-type: none"> Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan mengikuti perlakuan akuntansinya
Singapura	<i>Territorial & remittance basis</i>	Dibebaskan	Tidak terbatas	<ul style="list-style-type: none"> Perlakuan pajak untuk transaksi derivatif keuangan mengikuti perlakuan akuntansinya

Sumber: Data diolah

Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter di 4 Negara Sampel di ASEAN

Pada Tabel 5.3. dapat dilihat bahwa negara Singapura memiliki tarif pajak penghasilan badan statuter yang paling rendah dibandingkan dengan negara-negara lainnya. Dapat dilihat pula bahwa negara Malaysia dan Indonesia, memiliki tarif pajak penghasilan badan statuter yang sama dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, yaitu sebesar 25%. Lebih lanjut, dapat dilihat pula bahwa tarif pajak penghasilan badan statuter yang berlaku di negara Filipina tidak mengalami perubahan selama 5 tahun berturut-turut. Negara Filipina juga memiliki tarif pajak penghasilan badan statuter tertinggi dibandingkan dengan negara lainnya.

Tabel 5.3. Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter di 4 Negara Sampel di ASEAN

Negara	Tarif Pajak Penghasilan Badan Statuter				
	2009	2010	2011	2012	2013
Filipina	30%	30%	30%	30%	30%
Indonesia	28%	25%	25%	25%	25%
Malaysia	25%	25%	25%	25%	25%
Singapura	18%	17%	17%	17%	17%

Dari segi tarif pajak penghasilan badan statuter, negara Singapura memiliki tarif pajak penghasilan badan statuter yang paling rendah dibandingkan negara sampel lainnya. Hal ini tentunya sangat menarik bagi investor yang akan berinvestasi di negara tersebut. Dari segi lingkungan pajak, negara Singapura dan Malaysia memiliki lingkungan pajak yang kompetitif (*competitive tax environment*) dan menguntungkan (*favorable tax environment*) dibandingkan negara sampel lainnya. Hal ini dikarenakan kedua negara tersebut memiliki banyak keunggulan dalam hal perpajakan, yaitu: (i) menganut sistem *territorial and remittance basis*; (ii) memberikan fasilitas pembebasan pajak penghasilan atas dividen kepada pemegang saham; dan (iii) menetapkan periode kompensasi kerugian tanpa batas waktu. Menurut Hicks *et al.* (2009), Atwood *et al.* (2012), dan Markle (2015), tingkat penghindaran pajak di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dan menguntungkan bagi investor, lebih rendah daripada tingkat penghindaran pajak di negara dengan lingkungan pajak yang kurang kompetitif bagi investor.

Dalam menguji pengaruh dari penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak di kawasan regional ASEAN, penelitian ini memasukkan faktor lingkungan pajak sebagai variabel moderasi, dan memasukkan tarif pajak penghasilan badan statuter sebagai variabel kontrol level negara untuk mengontrol pengaruh tarif pajak penghasilan badan statuter di suatu negara terhadap tingkat penghindaran pajak. Sedangkan untuk menguji pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual maupun persistensi komponen akrual dari laba, penelitian ini memasukkan faktor lingkungan pajak sebagai variabel moderasi.

5.3. Statistik Deskriptif

Pada Tabel 5.4. dapat dilihat bahwa variabel ABS_TAXVOID memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0383 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0412, yang menunjukkan variasi yang cukup tinggi pada tingkat penghindaran pajak (ABS_TAXVOID) yang dilakukan antar perusahaan. Dari Tabel 5.4. juga terlihat bahwa rata-rata DERIV (0.1164) lebih besar daripada rata-rata ABS_DACC (0.0598), artinya perusahaan sampel lebih banyak menggunakan derivatif keuangan daripada akrual diskresioner. Hal ini cukup wajar terjadi mengingat perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan pengguna derivatif keuangan. Selain itu, diketahui pula bahwa nilai rata-rata ABS_DACC (0.0598) lebih besar daripada nilai rata-rata ABS_TAXVOID (0.0383). Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan lebih besar daripada tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

Tingkat penggunaan derivatif keuangan (DERIV) tertinggi dimiliki oleh YTL Corporation Bhd (Malaysia) yang bergerak di sektor *utilities*, sedangkan tingkat penggunaan derivatif keuangan terendah dimiliki oleh Vard Holdings Ltd (Singapura) yang bergerak di sektor *industrials*. Besaran manajemen laba akrual (ABS_DACC) tertinggi dimiliki oleh PT Trikonsel Oke Tbk (Indonesia) yang bergerak di sektor retail, sedangkan besaran manajemen laba akrual terendah dimiliki oleh PT Wah Seong Corporation Bhd (Malaysia) yang bergerak di sektor energi. Lebih lanjut, tingkat penghindaran pajak (ABS_TAXVOID) tertinggi

dimiliki oleh Lindeteves Jacoberg Ltd (Singapura) yang bergerak di sektor *industrials*, sedangkan tingkat penghindaran pajak terendah dimiliki oleh Jasper Invesment Ltd (Singapura) yang bergerak di sektor energi.

Pada Tabel 5.4. diketahui bahwa rata-rata laba pada satu periode mendatang ($EARN_{t+1}$) bernilai positif, yang mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan sampel mengalami peningkatan laba pada satu periode mendatang. Dapat dilihat pula bahwa CFO memiliki nilai rata-rata 0.0788. Nilai ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki arus kas yang positif. Selain itu, diketahui pula bahwa variabel NDAC dan DACC memiliki nilai rata-rata masing-masing sebesar -0.0129 dan -0.0016, dengan standar deviasi 0.0492 dan 0.0811, yang menunjukkan variasi cukup tinggi pada variabel akrual.

Tabel 5.4. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std. Dev.
DERIV	1395	0.1164	0.0520	0.0001	1.1342	0.1770
ABS_TAXVOID	1395	0.0383	0.0256	0.0000	0.3364	0.0412
ABS_DACC	1395	0.0598	0.0428	0.0001	0.2649	0.0548
RETURN _{t+1}	1395	0.0901	0.0280	-0.7409	1.8446	0.4073
EARN _{t+1}	1395	0.0616	0.0507	-0.1846	0.4478	0.0885
CFO	1395	0.0788	0.0669	-0.2469	0.5058	0.1128
ACC	1395	-0.0145	-0.0210	-0.3249	0.3635	0.0915
NDAC	1395	-0.0129	-0.0135	-0.1673	0.1354	0.0492
DACC	1395	-0.0016	-0.0029	-0.2377	0.2649	0.0811
SIZE (Juta USD)	1395	1,850	239	2.8699	63,500	5,720
ROA	1395	0.0688	0.0567	-0.1901	0.4460	0.0861
DTA	1395	0.4753	0.4853	0.0641	0.9578	0.1947
CAPINT	1395	0.3309	0.3013	0.0027	1.0722	0.2132
		Proporsi Dummy = 1			Proporsi Dummy = 0	
		(N = 1091)			(N=304)	
DSPEC		78.21%			21.79%	

DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); ABS_DACC: Besaran manajemen laba (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); DSPEC: *Dummy* spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); RETURN_{t+1}: *Cummulative Abnormal Return* yang menggunakan *Market Adjusted Return* selama periode 12 bulan yang berakhir pada bulan ketiga setelah periode tahun fiskal berakhir; EARN_{t+1}: *Earnings before extraordinary item* pada periode t+1; CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner; SIZE: *natural logarithm of total assets*; ROA: *Return on asset*; DTA: *Total debt to total assets*; CAPINT: *Capital intensity*.

Dari Tabel 5.4. juga dapat dilihat bahwa variabel SIZE (dalam jutaan USD) memiliki variasi yang cukup tinggi, yaitu dari nilai yang terkecil senilai USD 2.8699 juta sampai yang tertinggi senilai USD 63,500 juta, dengan nilai rata-rata sebesar USD 1,850 juta. Selain itu diketahui pula bahwa ROA memiliki nilai rata-

rata sebesar 0.0688 dengan standar deviasi sebesar 0.0861, DTA memiliki nilai rata-rata sebesar 0.4753 dengan standar deviasi sebesar 0.1947, dan CAPINT memiliki nilai rata-rata sebesar 0.3309 dengan standar deviasi sebesar 0.2132. Nilai rata-rata ROA yang tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel dalam kondisi menghasilkan laba. Dari statistik deskriptif yang disajikan pada Tabel 5.4. diketahui pula bahwa 78.21% dari jumlah sampel merupakan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi, sedangkan sisanya sebesar 21.79% merupakan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Pada Gambar 5.1. ditunjukkan tren dari rata-rata tingkat penggunaan derivatif keuangan (DERIV), tingkat penghindaran pajak (ABS_TAXVOID), dan besaran manajemen laba akrual (ABS_DACC). Pada Gambar 5.1. “Gabungan dari 4 Negara Sampel”, diketahui bahwa pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012, tren dari rata-rata tingkat penghindaran pajak relatif stabil. Dari gambar tersebut diketahui bahwa tren dari rata-rata tingkat penggunaan derivatif keuangan mengalami penurunan setelah tahun 2011. Selain itu, dapat dilihat pula bahwa tren dari rata-rata besaran manajemen laba akrual bertolak belakang dengan tren dari rata-rata tingkat penggunaan derivatif keuangan, kecuali pada tahun 2012 yang sama-sama mengalami penurunan.

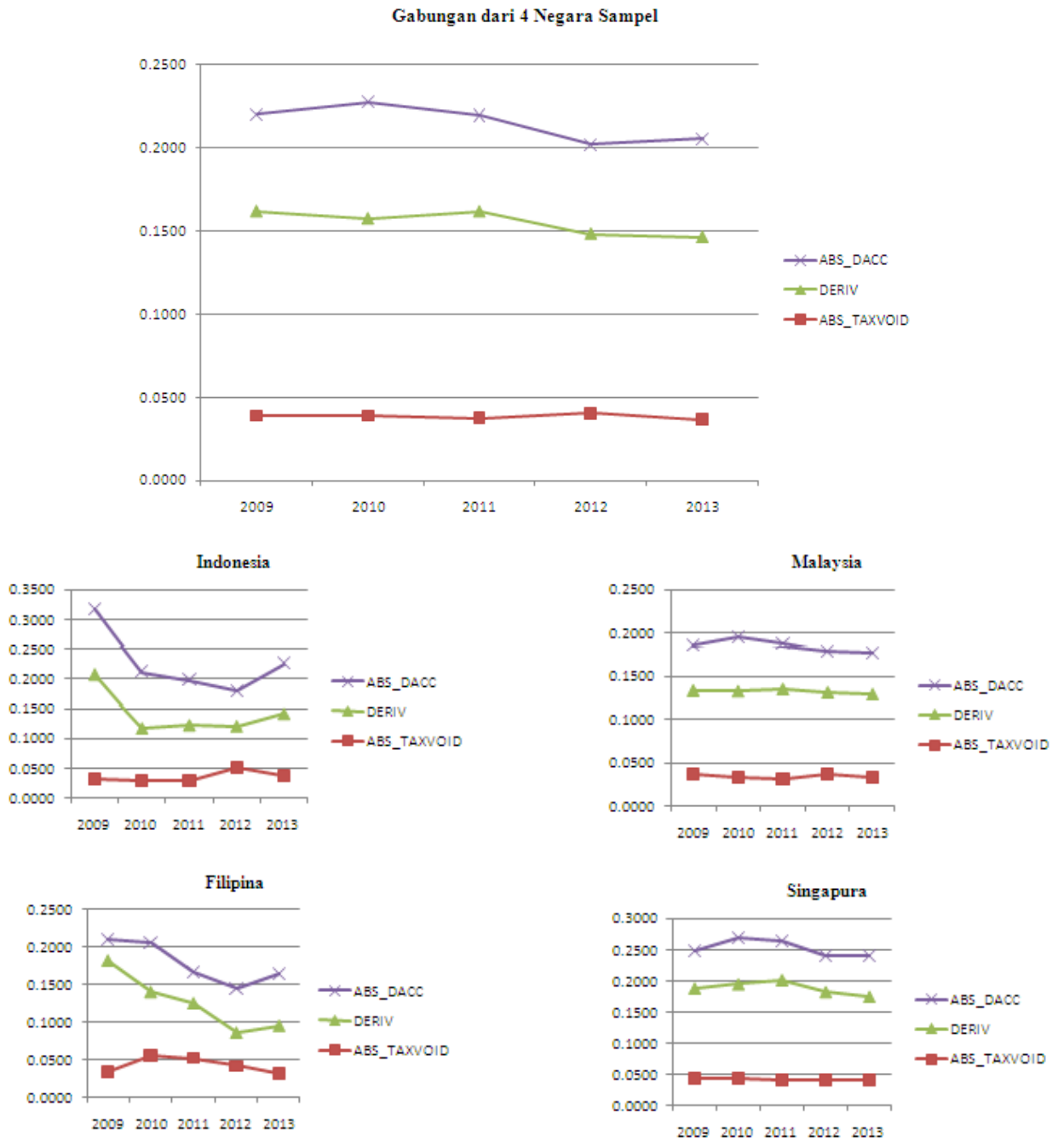
Gambar 5.1. juga menyajikan tren dari tingkat penggunaan derivatif keuangan, tingkat penghindaran pajak, besaran manajemen laba akrual untuk masing-masing negara sampel. Di negara Indonesia, tren dari tingkat penghindaran pajak relatif stabil, kecuali untuk 2012 yang mengalami peningkatan cukup signifikan. Sedangkan tren dari tingkat penggunaan derivatif keuangan mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2010, meskipun setelahnya mulai meningkat lagi. Selain itu, diketahui pula bahwa tren besaran manajemen laba akrual di negara Indonesia mengalami penurunan cukup signifikan pada tahun 2010, dan masih terus menurun hingga tahun 2012.

Di negara Filipina, tren dari tingkat penghindaran pajak mengalami peningkatan pada tahun 2010, namun setelah itu terus mengalami penurunan selama 3 tahun berturut-turut (dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013). Selain itu, diketahui pula bahwa tren dari tingkat penggunaan derivatif keuangan di

negara Filipina terus mengalami penurunan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012, sedangkan tren dari besaran manajemen laba akrual relatif mengikuti tren dari tingkat penggunaan derivatif keuangan.

Lebih lanjut, di negara Malaysia dapat dilihat bahwa tren dari tingkat penghindaran pajak relatif stabil. Diketahui pula bahwa tren dari tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tren besaran manajemen laba akrual di negara Malaysia sama-sama mengalami penurunan setelah tahun 2011. Selain itu, terlihat pula bahwa tren dari tingkat penggunaan derivatif keuangan di negara Malaysia relatif stabil. Terakhir, di negara Singapura dapat dilihat bahwa tren dari tingkat penghindaran pajak pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 relatif stabil. Selain itu, tren dari tingkat penggunaan derivatif keuangan di negara Singapura mengalami peningkatan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011, namun tren tersebut mengalami penurunan setelah tahun 2011. Selanjutnya, diketahui pula bahwa tren besaran manajemen laba akrual di negara Singapura mengalami penurunan setelah tahun 2010.

Secara garis besar, dapat disimpulkan bahwa: (i) Tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan pengguna derivatif keuangan di negara Malaysia dan Singapura memiliki tren yang relatif stabil dibandingkan dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan di negara Filipina dan Indonesia; (ii) Tingkat penggunaan derivatif keuangan di negara Singapura memiliki tren yang relatif stabil dibandingkan dengan negara-negara lainnya; (iii) Tren dari besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan pengguna derivatif keuangan di negara Filipina dan Indonesia relatif sama, yaitu mengalami penurunan setelah tahun 2009, dan mulai meningkat lagi setelah tahun 2012; dan (iv) Tren dari besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan pengguna derivatif keuangan di negara Malaysia dan Singapura juga relatif sama.



Gambar 5.1. Tren dari DERIV, ABS_TAXVOID, dan ABS_DACC

5.4. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak

5.4.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (1)

Tabel 5.5. menyajikan korelasi antar variabel untuk model (1). Dari tabel tersebut, dapat dilihat bahwa variabel DERIV berkorelasi positif signifikan dengan variabel ABS_TAXVOID, sesuai dengan arah hipotesis. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan, maka semakin tinggi pula tingkat penghindaran pajak. Temuan ini memberikan indikasi awal mengenai bukti empiris yang mendukung hipotesis H1a.

Pada Tabel 5.5. juga terlihat bahwa hanya variabel kontrol ROA yang memiliki korelasi signifikan dengan variabel ABS_TAXVOID. Variabel kontrol SIZE, DTA, dan CAPINT tidak ada yang memiliki korelasi signifikan dengan variabel ABS_TAXVOID. Selain itu, pada Tabel 5.5. dapat dilihat pula bahwa nilai korelasi antar variabel independen tidak ada yang melebihi 0,8. Dengan demikian, model (1) dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas yang berarti.

Tabel 5.5. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (1)

Variabel	ABS_TAXVOID	DERIV	SIZE	ROA	DTA	CAPINT
ABS_TAXVOID	1.0000					
DERIV	***0.0748	1.0000				
SIZE	-0.0320	0.0110	1.0000			
ROA	***0.2184	***0.1089	***0.2213	1.0000		
DTA	-0.0329	***0.1626	***0.3183	***-0.0839	1.0000	
CAPINT	0.0008	**0.0572	***0.1859	0.0413	0.0384	1.0000

Keterangan Tabel: Tabel ini merepresentasikan korelasi antar variabel penelitian yang digunakan dalam Model (1). ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.4.2. Hasil Pengujian Hipotesis H1a

Untuk menguji hipotesis H1a dilakukan regresi terhadap model (1a) dari penelitian ini. Pada Tabel 5.6. dapat dilihat bahwa model estimasi memiliki nilai R-square sebesar 6.97%. Artinya variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 6.97%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Model estimasi tersebut juga memiliki nilai F-stat dengan p-value yang signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Artinya seluruh variabel independen

dalam model secara bersama-sama signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen.

Dari Tabel 5.6. ditunjukkan pula bahwa variabel DERIV memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat penghindaran pajak. Semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan, maka semakin tinggi pula tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa derivatif keuangan dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak. Temuan ini juga konsisten dengan temuan penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) di Amerika Serikat, Oktavia dan Martani (2013) di Indonesia, serta Zeng (2014) di Kanada. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1a dapat diterima.

Menurut Donohoe (2011a; 2011b; 2012; 2015) terdapat 4 aspek yang dapat membuat instrumen derivatif keuangan dapat dimanfaatkan sebagai alat penghindaran pajak yang canggih, yaitu: aspek fundamental, aspek transaksional, aspek pelaporan keuangan, dan aspek kognitif. Terkait dengan aspek fundamental, penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas laba yang pada gilirannya juga akan mengurangi *expected tax liabilities*. Dari segi aspek transaksional, perusahaan dapat memanfaatkan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dengan cara mengubah *timing*, *character*, dan *source* dari keuntungan/kerugian yang timbul dari transaksi ini.

Selanjutnya dari segi aspek pelaporan pajak, perusahaan dapat memanfaatkan (i) inkonsistensi dari otoritas pajak dalam menerapkan peraturan pajak atas transaksi derivatif, (ii) perlakuan asimetris dari otoritas pajak yang memperlakukan transaksi derivatif yang serupa secara berbeda, dan (iii) keterbatasan otoritas pajak dalam menentukan perlakuan pajak atas transaksi derivatif yang jenisnya sangat beragam (*indeterminacy*), sebagai celah untuk menggunakan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak.

Terakhir, dari segi aspek kognitif, perusahaan juga dapat memanfaatkan kompleksitas dari transaksi derivatif dan kekurangpahaman regulator maupun praktisi mengenai instrumen derivatif keuangan untuk melakukan praktik penghindaran pajak dengan menggunakan derivatif keuangan. Kekurangpahaman

tersebut dapat menimbulkan kesulitan bagi otoritas pajak dalam mendeteksi, membuktikan, dan menegakkan hukum atas praktik penghindaran pajak yang menggunakan derivatif keuangan (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2012; Donohoe, 2015).

Pada Tabel 5.6. dapat dilihat pula bahwa variabel kontrol SIZE memiliki koefisien yang negatif dan signifikan, sesuai dengan ekspektasi. Hasil ini mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah tingkat penghindaran pajak. Argumen dari hasil tersebut adalah bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula sorotan publik atau pemerintah kepada perusahaan tersebut, sehingga perusahaan menjadi lebih berhati-hati untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak yang agresif. Selain itu, ditemukan pula bahwa ROA memiliki koefisien yang positif dan signifikan sesuai dengan ekspektasi.

Tabel 5.6. Hasil Pengujian Hipotesis H1a

Model (1a)					
$ABS_TAXVOID_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DERIV_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 DTA_{it} + \alpha_5 CAPINT_{it} + \alpha_6 D_COUNTRY_{it} + \alpha_7 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.	
DERIV	+	0.0109	1.43	*0.0760	
SIZE	+/-	-0.0023	-3.11	***0.0010	
ROA	+	0.1159	4.80	***0.0000	
DTA	+/-	0.0018	0.26	0.3975	
CAPINT	+	0.0030	0.56	0.2885	
D_FILIPINA	+/-	0.0005	0.07	0.4735	
D_MALAYSIA	+/-	-0.0168	-2.13	**0.0165	
D_SINGAPURA	+/-	-0.0107	-1.30	*0.0975	
D_2010	+/-	-0.0022	-0.66	0.2545	
D_2011	+/-	-0.0017	-0.52	0.3025	
D_2012	+/-	0.0024	0.71	0.2390	
D_2013	+/-	0.0003	0.10	0.4600	
Konstanta	tidak ada	0.0394	5.34	***0.0000	
N		1395			
R-Square		6.97%			
F-stat		4.35			
Prob. F(stat)		***0.0000			

Keterangan Tabel: ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pada Tabel 5.6. juga dapat dilihat bahwa variabel *dummy* negara Malaysia (D_MALAYSIA) dan *dummy* negara Singapura (D_SINGAPURA) memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak di negara Malaysia dan Singapura lebih rendah dibandingkan dengan negara referensi, yaitu Indonesia. Selain itu, dari Tabel 5.6. diketahui pula bahwa variabel *dummy* negara Filipina (D_FILIPINA) memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak di negara Filipina tidak berbeda dengan tingkat penghindaran pajak di negara Indonesia yang menjadi negara referensi. Selanjutnya, *intercept* yang positif dan signifikan pada tingkat signifikansi 1%, menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak di negara Indonesia lebih tinggi daripada negara lainnya. Untuk mengontrol pengaruh dari tahun observasi terhadap tingkat penghindaran pajak perusahaan maka digunakan variabel *dummy year*. Pada Tabel 5.6. dapat dilihat bahwa semua variabel *dummy* tahun tidak ada satupun yang signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat penghindaran pajak antar tahun observasi.

5.4.3. Hasil Pengujian Hipotesis H1b

Pada Tabel 5.7. dapat dilihat bahwa model estimasi memiliki nilai R-square sebesar 7.20%. Artinya variabel independen hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 7.20%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Model estimasi tersebut juga memiliki nilai F-stat dengan p-value yang signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Artinya seluruh variabel independen dalam model secara bersama-sama signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 5.7. di bawah ini menunjukkan bahwa koefisien DERIV*DSPEC memiliki nilai yang positif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Temuan ini konsisten dengan temuan dari penelitian Donohoe (2011a; 2011b; 2015) yang menemukan bukti empiris bahwa rata-rata pengurangan beban pajak yang dialami oleh pengguna derivatif keuangan (*new user*) tujuan spekulasi lebih

besar daripada pengguna derivatif keuangan (*new user*) tujuan lindung nilai. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1b pada penelitian ini dapat diterima.

Beberapa alasan mengapa perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi mengalami pengurangan beban pajak yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang secara efektif melakukan lindung nilai, antara lain: (i) Selama derivatifnya digunakan untuk tujuan penghindaran pajak, perusahaan akan memasuki posisi derivatif yang tidak memiliki atau memiliki kaitan yang sangat kecil dengan manajemen risiko (Ensminger, 2001). Penggunaan instrumen derivatif keuangan yang tidak memiliki atau memiliki kaitan yang sangat kecil dengan manajemen risiko (dalam hal ini derivatif keuangan tujuan spekulasi) berpotensi meningkatkan eksposur risiko nilai tukar. Apabila perusahaan gagal mengurangi eksposur risiko nilai tukar, maka perusahaan akan mengalami pengurangan beban pajak yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai, karena kerugian yang timbul dari kegagalan tersebut harus segera diakui dalam laporan laba rugi dan dijadikan pengurang penghasilan (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2015); dan (ii) Hanya derivatif spekulatif dan bagian yang tidak efektif dari lindung nilai yang secara langsung mempengaruhi laba yang dilaporkan, karena setiap keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai atau bagian yang tidak efektif dari lindung nilai harus segera diakui dalam laporan laba rugi (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2015).

Variabel kontrol SIZE dan ROA memiliki koefisien yang signifikan, sesuai dengan yang diekspektasikan. Koefisien SIZE yang negatif dan signifikan mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah tingkat penghindaran pajak. Koefisien ROA yang positif dan signifikan mengindikasikan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, diketahui pula bahwa koefisien dari variabel DTA tidak signifikan. Artinya, tingkat utang tidak berpengaruh terhadap tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Tidak berpengaruhnya tingkat utang terhadap

tingkat penghindaran pajak kemungkinan besar dikarenakan adanya pengecualian dan batasan terhadap jumlah beban bunga atas utang yang dapat diakui sebagai *deductible expense*. Adanya pengecualian dan batasan tersebut menyebabkan tidak semua beban bunga atas utang dapat diakui sebagai pengurang penghasilan kena pajak (laba fiskal). Akibatnya, penggunaan utang tidak dapat menggantikan (mensubstitusi) peran dari aktivitas penghindaran pajak sebagai upaya meminimalkan beban pajak perusahaan.

Masing-masing negara sampel memiliki aturan tersendiri terkait dengan beban bunga atas utang yang boleh diakui sebagai *deductible expense*. Namun demikian, semuanya memiliki satu tujuan yaitu mengantisipasi upaya perusahaan yang ingin meminimalkan laba fiskal secara tidak wajar, misalnya dengan membebankan beban bunga atas utang yang tidak untuk tujuan bisnis. Di negara Indonesia beban bunga atas utang dapat diakui sebagai *deductible expense* apabila memenuhi ketentuan berikut: (i) Utang yang terkait dengan beban bunga tersebut digunakan untuk kegiatan usaha normal; (ii) Beban bunga dari utang yang ditempatkan dalam deposito berjangka merupakan *not deductible expense*; (iii) Beban bunga atas utang yang digunakan untuk membeli saham merupakan *not deductible expense*, apabila pendapatan dividen yang akan diterimanya tidak dikenakan pajak penghasilan (www.taxsummaries.pwc.com, diakses pada tanggal 12 Juni 2017); (iii) Apabila rata-rata pinjaman sama besarnya atau lebih kecil dari jumlah rata-rata dana yang ditempatkan sebagai deposito berjangka atau tabungan lainnya, maka beban bunga atas pinjaman tersebut tidak dapat dibebankan sebagai biaya (Surat Edaran Dirjen Pajak No. 46/PJ.4/1995). Bahkan, mulai tahun 2016, Indonesia telah menerapkan ketentuan pembatasan rasio utang terhadap modal (debt to equity ratio) paling tinggi sebesar empat banding satu (Peraturan Menteri Keuangan No. 169/PMK.010/2015).

Di negara Filipina, beban bunga atas utang dapat diakui sebagai *deductible expense* apabila memenuhi ketentuan berikut: (i) Utang yang terkait dengan beban bunga tersebut digunakan untuk kegiatan usaha normal; (ii) Beban bunga yang dibayarkan kepada pihak berelasi tidak dapat diakui sebagai *deductible expense*; (iii) Beban bunga yang diakui sebagai *deductible expense* adalah beban bunga yang diperbolehkan sebagai *deductible expense* dikurangi 33% pendapatan bunga

yang dikenakan pajak final (www.taxsummaries.pwc.com, diakses pada tanggal 12 Juni 2017).

Di negara Malaysia, beban bunga atas utang dapat diakui sebagai *deductible expense* apabila memenuhi ketentuan berikut: (i) Utang yang terkait dengan beban bunga tersebut digunakan untuk menghasilkan pendapatan usaha kotor (*gross business income*) atau dibebankan kepada aset yang digunakan untuk menghasilkan laba usaha kotor; (ii) Apabila sebagian utang digunakan untuk membiayai non-bisnis (misalnya: investasi dalam properti atau surat berharga, penempatan deposito, meminjamkan kembali kepada orang lain), maka beban bunga yang merupakan bagian dari utang untuk non-bisnis tersebut tidak dapat diakui sebagai *deductible expense*. Apabila seluruh utang digunakan untuk tujuan non-bisnis, maka seluruh beban bunganya tidak dapat diakui sebagai *deductible expense* (www.taxsummaries.pwc.com, diakses pada tanggal 12 Juni 2017).

Terakhir, di negara Singapura, beban bunga atas utang dapat diakui sebagai *deductible expense* apabila memenuhi ketentuan berikut: (i) Utang yang terkait dengan beban bunga tersebut digunakan untuk menghasilkan pendapatan. Dengan kata lain, harus ada hubungan langsung antara beban bunga atas utang dengan perolehan pendapatan (www.taxsummaries.pwc.com, diakses pada tanggal 12 Juni 2017); (ii) Apabila perusahaan memiliki beban bunga yang berlaku untuk *non-income producing assets* (Misalnya: membeli properti kosong untuk investasi jangka panjang, investasi dalam saham yang belum menghasilkan dividen, meminjamkan dana kepada pemegang saham atau pihak berelasi), maka perusahaan melakukan penyesuaian beban bunga dengan menggunakan TAM (*Total Asset Method*). Dalam metode TAM, beban bunga yang merupakan *not deductible expense* dihitung dengan cara mengalikan jumlah beban bunga dengan rasio biaya *non-income producing assets* terhadap biaya total aset (www.iras.gov.sg, diakses pada tanggal 12 Juni 2017).

Untuk mengontrol pengaruh dari negara dan tahun observasi terhadap tingkat penghindaran pajak perusahaan maka digunakan variabel *dummy* negara dan variabel *dummy* tahun. Dari Tabel 5.7. dapat dilihat bahwa variabel *dummy* negara yang memiliki koefisien negatif dan signifikan adalah negara Malaysia (D_MALAYSIA) dan Singapura (D_SINGAPURA). Hasil ini menunjukkan

bahwa tingkat penghindaran pajak di negara Malaysia dan di negara Singapura lebih rendah dibandingkan dengan negara referensi (Indonesia). Selanjutnya, diketahui pula bahwa tingkat penghindaran pajak di negara Filipina tidak berbeda dengan tingkat penghindaran pajak di negara referensi (Indonesia). Hal ini dapat dilihat dari nilai koefisien D_FILIPINA yang tidak signifikan. Pada Tabel 5.7. juga ditunjukkan bahwa variabel *dummy* tahun tidak ada satupun yang signifikan.

Tabel 5.7. Hasil Pengujian Hipotesis H1b

Model (1b)				
ABS_TAXVOID _{it} = $\alpha_0 + \alpha_1\text{DERIV}_{it} + \alpha_2\text{DSPEC}_{it} + \alpha_3\text{DERIV}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_4\text{SIZE}_{it} + \alpha_5\text{ROA}_{it} + \alpha_6\text{DTA}_{it} + \alpha_7\text{CAPINT}_{it} + \alpha_8\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_9\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
DERIV	+	-0.0090	-0.82	0.2055
DSPEC	+/-	-0.0047	-1.36	*0.0865
DERIV*DSPEC	+	0.0256	1.86	**0.0320
SIZE	+/-	-0.0024	-3.04	***0.0010
ROA	+	0.1149	4.77	***0.0000
DTA	+/-	0.0021	0.30	0.3805
CAPINT	+	0.0030	0.55	0.2900
D_FILIPINA	+/-	0.0001	0.02	0.4940
D_MALAYSIA	+/-	-0.0176	-2.10	**0.0180
D_SINGAPURA	+/-	-0.0115	-1.29	*0.0990
D_2010	+/-	-0.0021	-0.62	0.2685
D_2011	+/-	-0.0016	-0.49	0.3110
D_2012	+/-	0.0026	0.75	0.2265
D_2013	+/-	0.0003	0.10	0.4595
Konstanta	tidak ada	0.0437	4.59	***0.0000
N		1395		
R-Square		7.20%		
F-stat		3.91		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.4.4. Hasil Pengujian Hipotesis H1c

Pada Tabel 5.8. diketahui bahwa variabel DERIV*TAXENVIRON memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat

penghindaran pajak lebih rendah pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif. Artinya, semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, semakin rendah peran dari penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak. Hasil ini menunjukkan bahwa fasilitas-fasilitas perpajakan, yang diberikan oleh negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, dapat mensubstitusi (mengganti) peran dari penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1c dalam penelitian ini dapat diterima.

Perusahaan yang berdomisili di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, dapat menikmati berbagai fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan, antara lain: penghasilan perusahaan yang berasal dari luar negeri tidak akan dikenakan pajak lagi, penghasilan pemegang saham berupa dividen juga tidak dikenakan pajak, dan perusahaan juga memiliki keleluasaan dalam mengkompensasikan kerugian fiskalnya karena periode kompensasi kerugian di negara tersebut tidak terbatas. Oleh karena itu, tidak mengherankan apabila di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dapat digantikan (disubstitusi) oleh fasilitas-fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan.

Dari Tabel 5.8. juga diketahui bahwa variabel TAXRATE memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tarif pajak penghasilan badan statuter, semakin rendah tingkat penghindaran pajak. Mengingat pada penelitian ini laba fiskal dihitung dengan cara membagi beban pajak kini (*current tax expense*) dengan tarif pajak penghasilan badan statuter, maka temuan tersebut perlu disimpulkan secara hati-hati karena adanya potensi hubungan mekanis antara ukuran penghindaran pajak dan tarif pajak penghasilan badan statuter (Atwood *et al.*, 2012).

Pada Tabel 5.8. diketahui pula bahwa variabel SIZE berpengaruh negatif terhadap tingkat penghindaran pajak. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah tingkat penghindaran pajak. Koefisien ROA yang positif dan signifikan mengindikasikan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh

perusahaan. Selain itu, ditunjukkan pula bahwa variabel DTA tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat penghindaran pajak. Tidak berpengaruhnya tingkat utang terhadap tingkat penghindaran pajak kemungkinan besar dikarenakan masing-masing negara sampel dalam penelitian ini memiliki aturan pajak tersendiri mengenai pengecualian dan batasan terhadap jumlah beban bunga atas utang yang dapat diakui sebagai *deductible expense*. Adanya pengecualian dan batasan tersebut menyebabkan beban bunga atas utang tidak seluruhnya dapat diakui sebagai pengurang penghasilan kena pajak (laba fiskal). Hal ini menyebabkan beban bunga atas utang tidak dapat dimanfaatkan secara optimal untuk meminimalkan beban pajak perusahaan.

Tabel 5.8. Hasil Pengujian Hipotesis H1c

Model (1c)				
$\text{ABS_TAXVOID}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_3 \text{DERIV} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{CAPINT}_{it} + \alpha_8 \text{TAXRATE}_{it} + \alpha_9 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
DERIV	+	0.0381	1.78	**0.0380
TAXENVIRON	+/-	-0.0173	-3.08	***0.0010
DERIV*TAXENVIRON	-	-0.0294	-1.32	*0.0935
SIZE	+/-	-0.0025	-4.33	***0.0000
ROA	+	0.1150	8.70	***0.0000
DTA	+/-	0.0024	0.40	0.3465
CAPINT	+	0.0025	0.49	0.3110
TAXRATE	+/-	-0.0771	-2.64	***0.0040
D_2010	+/-	-0.0024	-0.68	0.2475
D_2011	+/-	-0.0019	-0.54	0.2945
D_2012	+/-	0.0023	0.67	0.2520
D_2013	+/-	0.0001	0.02	0.4930
Konstanta	tidak ada	0.1126	6.52	***0.0000
N		1,395		
R-Square		6.29%		
F-stat		8.80		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; TAXRATE: Tarif pajak penghasilan badan statuter; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.4.5. Hasil Pengujian Hipotesis H1d

Pada Tabel 5.9. diketahui bahwa DERIV*DSPEC*TAXENVIRON memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa

semakin kompetitif (tidak kompetitif) lingkungan pajak di suatu negara, semakin rendah (tinggi) pengaruh positif dari tujuan penggunaan derivatif keuangan spekulasi terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak. Temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1d dalam penelitian ini dapat diterima.

Tabel 5.9. Hasil Pengujian Hipotesis H1d

Model (1d)				
$ABS_TAXVOID_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DERIV_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 DERIV * DSPEC_{it} + \alpha_5 DERIV * TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_7 DERIV * DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ROA_{it} + \alpha_{10} DTA_{it} + \alpha_{11} CAPINT_{it} + \alpha_{12} TAXRATE_{it} + \alpha_{13} D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
DERIV	+/-	-0.2312	-2.57	***0.0050
DSPEC	+/-	-0.0410	-3.05	***0.0010
TAXENVIRON	+/-	-0.0533	-3.87	***0.0000
DERIV*DSPEC	+/-	0.2844	2.61	***0.0045
DERIV*TAXENVIRON	+/-	0.2285	2.52	***0.0060
DSPEC*TAXENVIRON	+/-	0.0392	2.84	***0.0025
DERIV*DSPEC*TAXENVIRON	-	-0.2694	-2.46	***0.0070
SIZE	+/-	-0.0026	-3.40	***0.0005
ROA	+	0.1130	4.82	***0.0000
DTA	+/-	0.0027	0.39	0.3475
CAPINT	+	0.0041	0.77	0.2200
TAXRATE	+/-	-0.0778	-2.61	***0.0045
D_2010	+/-	-0.0022	-0.64	0.2610
D_2011	+/-	-0.0019	-0.55	0.2915
D_2012	+/-	0.0022	0.65	0.2590
D_2013	+/-	-0.0001	-0.02	0.4915
Konstanta	tidak ada	0.1524	6.19	***0.0000
N		1395		
R-Square		8.06%		
F-stat		4.00		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; TAXRATE: Tarif pajak penghasilan badan statuter; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.5. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua

5.5.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (2)

Pada Tabel 5.10. ditunjukkan bahwa variabel DERIV memiliki korelasi yang positif signifikan dengan variabel ABS_DACC. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan, semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Korelasi positif ini mengindikasikan hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan penggunaan akrual diskresioner bersifat saling melengkapi (komplementer). Karena 78.21% perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi, maka tidak mengherankan apabila dihasilkan korelasi yang bernilai positif antara variabel DERIV dan ABS_DACC. Temuan ini memberikan indikasi awal mengenai bukti empiris yang mendukung hipotesis H2b pada penelitian ini.

Dari Tabel 5.10. juga dapat dilihat bahwa nilai korelasi antar variabel independen dalam model (2) tidak ada yang melebihi 0,8. Nilai korelasi di bawah 0,8 tersebut menunjukkan bahwa tidak ada korelasi yang sangat kuat antar variabel independen yang digunakan untuk mengestimasi model (2). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model (2) dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 5.10. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (2)

Variabel	ABS_DACC	DERIV	SIZE	ROA	DTA
ABS_DACC	1.0000				
DERIV	**0.0635	1.0000			
SIZE	***0.0711	0.0110	1.0000		
ROA	***0.1284	**0.1089	***0.2213	1.0000	
DTA	***0.1430	***0.1626	***0.3183	***-0.0839	1.0000

Keterangan Tabel: Tabel ini merepresentasikan korelasi antar variabel penelitian yang digunakan dalam Model (2). ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.5.2. Hasil Pengujian Hipotesis H2a dan H2b

Dari Tabel 5.11. dapat dilihat bahwa model estimasi memiliki nilai R-square sebesar 7.65%. Artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 7.65%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Model estimasi tersebut juga memiliki nilai F-stat dengan p-value yang signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Artinya seluruh variabel independen dalam model secara bersama-sama signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen.

Pada Tabel 5.11. ditunjukkan bahwa variabel DERIV memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Ekspektasi arah yang negatif menunjukkan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dan besaran manajemen laba akrual bersifat substitusi (saling menggantikan). Penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas laba perusahaan, sehingga dapat menggantikan peran dari penggunaan akrual diskresioner sebagai alat perataan laba perusahaan (Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002). Dengan kata lain, apabila volatilitas laba berkurang karena penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai, maka perusahaan tidak perlu lagi menggunakan akrual diskresioner sebagai alat untuk mengurangi volatilitas laba perusahaan. Karena koefisien DERIV bernilai negatif dan signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2a dapat diterima.

Lebih lanjut, dari Tabel 5.11. diketahui pula bahwa penjumlahan koefisien α_1 (DERIV) dan α_3 (DERIV*DSPEC) menunjukkan hasil yang positif ($-0.0208 + 0.0341 = 0.0133$). Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap besaran manajemen laba akrual. Temuan ini konsisten dengan temuan penelitian Barton (2001), Papa (2010), Murwaningsari (2011), dan Murwaningsari *et al.* (2015). Temuan ini juga semakin memperkuat bukti empiris bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dan besaran manajemen laba akrual bersifat komplementer atau saling melengkapi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2b dalam penelitian ini dapat diterima.

Penggunaan derivatif keuangan untuk tujuan spekulasi dapat menyebabkan volatilitas laba perusahaan meningkat (Barton, 2001; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011). Apabila volatilitas laba perusahaan meningkat sebagai akibat dari penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi tersebut, maka manajer akan termotivasi untuk mengurangi volatilitas laba tersebut dengan menggunakan akrual diskresioner (Barton, 2001). Oleh karena itu, hubungan antara penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dan aktivitas manajemen laba yang menggunakan akrual diskresioner adalah positif atau saling melengkapi.

Hasil pengujian hipotesis H2a dan H2b menunjukkan bahwa di negara yang mengadopsi standar akuntansi yang mengacu kepada IFRS, penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berpengaruh negatif terhadap besaran manajemen laba akrual, dan penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual. Temuan ini konsisten dengan temuan di negara yang menggunakan standar akuntansi US GAAP, karena substansi dari standar akuntansi untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada US GAAP tidak jauh berbeda dengan standar akuntansi untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada IFRS.

Menurut Murwaningsari (2011), kesamaan substansi dari kedua standar akuntansi tersebut adalah: (i) Mengharuskan setiap instrumen derivatif keuangan disajikan dengan nilai wajar; (ii) Mensyaratkan pendokumentasian formal atas hubungan lindung nilai bagi perusahaan yang ingin menerapkan akuntansi lindung nilai; (iii) Akuntansi lindung nilai mengakui pengaruh saling hapus pada laporan laba rugi atas perubahan nilai wajar dari instrumen lindung nilai dengan item yang dilindung nilainya; dan (iv) Setiap terjadi perubahan nilai wajar pada instrumen derivatif keuangan yang tidak memenuhi kriteria lindung nilai (atau bagian tidak efektif atas keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai), maka keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif keuangan akan segera diakui pada laporan laba rugi.

Pada Tabel 5.11. juga dapat dilihat bahwa variabel SIZE memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah besaran manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung mendapatkan

sorotan yang lebih besar dari analis maupun investor dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga membuat perusahaan besar lebih berhati-hati dalam bertindak. Tabel 5.11. juga menunjukkan bahwa variabel ROA dan DTA memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas dan tingkat utang perusahaan, semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan.

Tabel 5.11. Hasil Pengujian Hipotesis H2a dan H2b

Model (2)				
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DERIV_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 DERIV * DSPEC_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_COUNTRY_{it} + \alpha_8 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
DERIV	-	-0.0208	-1.34	*0.0895
DSPEC	+/-	-0.0035	-0.80	0.2130
DERIV*DSPEC	+	0.0341	1.72	**0.0425
SIZE	+/-	-0.0032	-3.49	***0.0005
ROA	+	0.0891	3.91	***0.0000
DTA	+	0.0497	5.85	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0413	-4.31	***0.0000
D_MALAYSIA	+/-	-0.0489	-4.68	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0402	-3.64	***0.0000
D_2010	+/-	0.0106	2.11	**0.0175
D_2011	+/-	-0.0001	-0.02	0.4915
D_2012	+/-	-0.0037	-0.82	0.2050
D_2013	+/-	0.0027	0.58	0.2815
Konstanta	tidak ada	0.0715	5.90	***0.0000
N		1395		
R-Square		7.65%		
F-stat		7.23		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pada Tabel 5.11. dapat dilihat bahwa semua variabel *dummy* negara (D_FILIPINA, D_MALAYSIA, dan D_SINGAPURA) memiliki koefisien yang negatif dan signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Artinya, besaran manajemen laba di negara Filipina, Singapura, dan Malaysia lebih rendah dibandingkan dengan negara Indonesia. Selain itu, nilai *intercept* yang positif dan signifikan mengindikasikan bahwa besaran manajemen laba akrual di Indonesia lebih tinggi

dibandingkan dengan negara lainnya. Diketahui pula bahwa variabel *dummy* tahun yang memiliki koefisien signifikan adalah D_2010, artinya terdapat perbedaan besaran manajemen laba yang signifikan pada tahun 2010 dibandingkan dengan tahun lainnya. Koefisien variabel D_2010 yang positif dan signifikan mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan pada tahun 2010 memiliki besaran manajemen laba akrual yang lebih besar daripada tahun observasi lainnya.

5.6. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba

5.6.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (3)

Tabel 5.12. menyajikan korelasi dari variabel-variabel yang digunakan dalam mengestimasi model (3). Variabel CFO memiliki korelasi yang positif dan signifikan dengan EARN_{t+1}. Artinya, semakin tinggi arus kas operasi perusahaan pada periode sekarang, maka semakin tinggi pula laba perusahaan pada satu periode mendatang. Ditemukan pula bahwa variabel NDAC memiliki korelasi yang positif dan signifikan dengan EARN_{t+1}. Artinya, semakin tinggi akrual non diskresioner, semakin tinggi laba perusahaan pada satu periode mendatang. Dari Tabel 5.12. juga dapat dilihat bahwa variabel DACC memiliki korelasi yang negatif dan signifikan dengan EARN_{t+1}. Artinya, semakin tinggi akrual diskresioner, semakin rendah laba perusahaan pada satu periode mendatang.

Tabel 5.12. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (3)

Variabel	EARN _{t+1}	CFO	NDAC	DACC
EARN _{t+1}	1.0000			
CFO	***0.5335	1.0000		
NDAC	***0.2917	-0.0055	1.0000	
DACC	***-0.1685	***-0.7762	***-0.0787	1.0000

Keterangan Tabel: Tabel ini merepresentasikan korelasi antar variabel penelitian yang digunakan dalam Model (3). EARN_{it+1}: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pada Tabel 5.12. ditunjukkan pula bahwa variabel NDAC dan DACC memiliki korelasi yang negatif dengan CFO. Korelasi yang negatif tersebut mengindikasikan adanya *income smoothing*. Menurut Dechow (1994), apabila akrual digunakan untuk meratakan fluktuasi sementara dari arus kas, maka korelasi antara akrual dan arus kas menjadi negatif.

5.6.2. Hasil Pengujian Hipotesis H3

Dari Tabel 5.13. dapat dilihat bahwa variabel CFO*DSPEC, NDAC*DSPEC, dan DACC*DSPEC semuanya memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tujuan dari penggunaan derivatif keuangan tidak mempengaruhi persistensi dari komponen laba. Temuan ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3a, H3b, dan H3c dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Tidak signifikannya variabel CFO*DSPEC, NDAC*DSPEC, dan DACC*DSPEC, kemungkinan besar dikarenakan perusahaan pengguna derivatif keuangan dapat menggunakan alat perataan laba lainnya untuk menjaga agar laba perusahaan relatif stabil, karena laba yang relatif stabil mencerminkan laba yang persisten (Penman dan Zhang, 2002; Dechow dan Schrand, 2004; Tucker dan Zarowin, 2006; Dichev dan Tang, 2008). Menurut Barton (2001) serta Pincus dan Rajgopal (2002), terdapat dua alternatif yang dapat digunakan manajer untuk meratakan laba perusahaan, yaitu melalui manajemen laba *artificial* (misalnya: penggunaan akrual diskresioner) atau melalui manajemen laba riil (misalnya: penggunaan derivatif keuangan). Apabila penggunaan derivatif keuangan (misalnya untuk tujuan spekulasi) justru meningkatkan volatilitas laba perusahaan, maka perusahaan dapat mengurangi peningkatan volatilitas laba tersebut dengan cara menggunakan akrual diskresioner sebagai alat perataan laba. Akibatnya, pola laba yang relatif stabil dapat terus dicapai oleh perusahaan. Oleh karena itu, tujuan dari penggunaan derivatif keuangan tidak menyebabkan persistensi dari komponen laba perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi berbeda dengan persistensi dari komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Selain itu, pada Tabel 5.13. dapat dilihat pula bahwa koefisien dari variabel CFO (0.8251) > NDAC (0.7551) > DACC (0.6997). Artinya, perusahaan pengguna derivatif keuangan memiliki komponen arus kas operasi yang lebih persisten daripada komponen akrual non diskresioner, dan memiliki komponen

akrual non diskresioner yang lebih persisten daripada komponen akrual diskresioner. Temuan ini juga konsisten dengan temuan penelitian Xie (2001).

Tabel 5.13. Hasil Pengujian Hipotesis H3

Model (3)				
$EARN_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1CFO_{it} + \alpha_2NDAC_{it} + \alpha_3DACC_{it} + \alpha_4DSPEC_{it} + \alpha_5CFO*DSPEC_{it} + \alpha_6NDAC*DSPEC_{it} + \alpha_7DACC*DSPEC_{it} + \alpha_7D_COUNTRY_{it} + \alpha_8D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.8251	11.99	***0.0000
NDAC	+	0.7551	8.93	***0.0000
DACC	+	0.6997	8.29	***0.0000
DSPEC	+/-	0.0005	0.13	0.4480
CFO*DSPEC	-	0.0006	0.01	0.4970
NDAC*DSPEC	-	-0.0961	-0.92	0.1795
DACC*DSPEC	-	0.0497	0.51	0.3040
D_FILIPINA	+/-	-0.0133	-1.52	*0.0650
D_MALAYSIA	+/-	0.0011	0.14	0.4430
D_SINGAPURA	+/-	-0.0041	-0.54	0.2945
D_2010	+/-	-0.0273	-4.59	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0216	-3.47	***0.0005
D_2012	+/-	-0.0243	-4.30	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0224	-3.87	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0928	10.45	***0.0000
N		1395		
R-Square		57.10%		
F-stat		37.62		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: $EARN_{it+1}$: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.7. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Besaran Manajemen Laba Akrual

5.7.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (4)

Tabel 5.14. menyajikan korelasi dari variabel-variabel yang digunakan dalam mengestimasi model (4). Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa variabel ABS_TAXVOID berkorelasi positif signifikan dengan variabel ABS_DACC. Korelasi tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan

oleh perusahaan. Temuan tersebut memberikan indikasi awal mengenai bukti empiris yang mendukung hipotesis H4a.

Tabel 5.14. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (4)

Variabel	ABS_DACC	ABS_TAXVOID	SIZE	ROA	DTA
ABS_DACC	1.0000				
ABS_TAXVOID	***0.0990	1.0000			
SIZE	***0.0780	-0.0320	1.0000		
ROA	***0.1266	***0.2184	***0.2213	1.0000	
DTA	***0.1435	-0.0329	***0.3183	***-0.0839	1.0000

Keterangan Tabel: Tabel ini merepresentasikan korelasi antar variabel penelitian yang digunakan dalam Model (4). ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pada Tabel 5.14. juga terlihat bahwa variabel kontrol SIZE, ROA, dan DTA memiliki korelasi yang positif signifikan dengan ABS_DACC. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi tingkat profitabilitas, dan semakin tinggi tingkat utang perusahaan, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, diketahui pula bahwa nilai korelasi antar variabel independen pada model (4) tidak ada yang melebihi 0,8. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model (4) pada penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

5.7.2. Hasil Pengujian Hipotesis H4a

Hipotesis H4a pada penelitian ini diuji dengan mengestimasi model (4a) dari penelitian ini. Pada Tabel 5.15. diketahui bahwa model estimasi memiliki nilai R-square sebesar 7.95%. Artinya variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 7.95%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Model estimasi tersebut juga memiliki nilai F-stat dengan p-value yang signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Artinya seluruh variabel independen dalam model secara bersama-sama signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen.

Dari Tabel 5.15. dapat dilihat bahwa variabel ABS_TAXVOID memiliki koefisien yang bernilai positif dan signifikan. Artinya, semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang

dilakukan oleh perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan, aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba dapat dilakukan secara bersamaan. Hasil ini juga konsisten dengan temuan Mills dan Newberry (2001), Hanlon (2005), Wilson (2009), Frank *et al.* (2009), serta Tang dan Firth (2011) yang menemukan bukti empiris bahwa penghindaran pajak berhubungan positif signifikan dengan manajemen laba. Bukti empiris tersebut mengindikasikan bahwa manajer memiliki insentif yang kuat untuk terlibat dalam praktik penghindaran pajak maupun praktik manajemen laba secara bersamaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4a dalam penelitian ini dapat diterima.

Hubungan positif signifikan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual, yang ditemukan pada penelitian ini juga mematahkan argumen Shackelford dan Shevlin (2001) yang mengatakan bahwa ada *trade-off* antara keputusan pelaporan keuangan dan keputusan pelaporan pajak. Manajer yang berupaya untuk meningkatkan laba akuntansi akan menghadapi *cost* berupa meningkatnya laba fiskal yang akan dilaporkan kepada otoritas perpajakan. Sebaliknya, manajer yang berupaya untuk menurunkan laba fiskal akan menghadapi *cost* berupa menurunnya laba akuntansi yang akan dilaporkan kepada para pemegang saham (Shackelford dan Shevlin, 2001).

Menurut Frank *et al.* (2009), hubungan yang positif signifikan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba terjadi karena adanya *non-conformity* antara standar akuntansi keuangan yang melandasi pelaporan keuangan dengan peraturan perpajakan yang melandasi pelaporan pajak. *Non-conformity* inilah yang memberikan peluang bagi perusahaan untuk melakukan praktik penghindaran pajak dan praktik manajemen laba secara bersamaan (misalnya: perusahaan meningkatkan laba akuntansi dan menurunkan laba fiskal dalam periode pelaporan yang sama).

Pada Tabel 5.15. ditunjukkan bahwa variabel kontrol SIZE memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin rendah besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Penjelasan atas hasil ini adalah karena perusahaan besar cenderung mendapatkan sorotan yang lebih besar dari analis

maupun investor dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga membuat perusahaan besar lebih berhati-hati dalam bertindak. Dari Tabel 5.15. juga dapat dilihat bahwa variabel kontrol ROA memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Selanjutnya, dapat dilihat pula bahwa variabel kontrol DTA memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan.

Tabel 5.15. Hasil Pengujian Hipotesis H4a

Model (4a)				
$\text{ABS_DACC}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_2\text{SIZE}_{it} + \alpha_3\text{ROA}_{it} + \alpha_4\text{DTA}_{it} + \alpha_5\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_6\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	0.1018	2.31	**0.0105
SIZE	+/-	-0.0030	-3.48	***0.0005
ROA	+	0.0792	3.31	***0.0005
DTA	+	0.0492	6.02	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0421	-4.54	***0.0000
D_MALAYSIA	+/-	-0.0480	-4.84	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0399	-3.82	***0.0000
D_2010	+/-	0.0106	2.12	**0.0170
D_2011	+/-	0.0001	0.01	0.4945
D_2012	+/-	-0.0040	-0.91	0.1810
D_2013	+/-	0.0027	0.58	0.2805
Konstanta	Tidak ada	0.0659	6.57	***0.0000
N		1395		
R-Square		7.95%		
F-stat		9.02		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pada Tabel 5.15. diketahui pula bahwa semua variabel *dummy* negara (D_FILIPINA, D_MALAYSIA, dan D_SINGAPURA) memiliki koefisien yang negatif dan signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Artinya, besaran manajemen

laba akrual di negara Filipina, Malaysia, dan Singapura lebih rendah daripada negara referensi, yaitu Indonesia. Nilai *intercept* yang positif dan signifikan pada tingkat signifikansi 1% menunjukkan bahwa negara Indonesia memiliki besaran manajemen laba akrual yang lebih besar dibandingkan dengan negara lainnya. Selanjutnya, variabel *dummy* tahun yang memiliki koefisien signifikan hanya *dummy* tahun 2010 (D_2010), artinya terdapat perbedaan besaran manajemen laba akrual yang signifikan pada tahun 2010 dibandingkan dengan tahun observasi lainnya. Koefisien D_2010 yang positif dan signifikan mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan pada tahun 2010 memiliki besaran manajemen laba akrual yang lebih besar dibandingkan dengan tahun observasi lainnya.

5.7.3. Hasil Pengujian Hipotesis H4b

Hipotesis H4b pada penelitian ini menyatakan bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Karena penggunaan derivatif keuangan memiliki tujuan yang berbeda, dan tujuan yang berbeda tersebut menyebabkan terjadinya perbedaan pada pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak (Donohoe, 2011a; Donohoe, 2011b; Donohoe, 2015), maupun pada pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011), maka penelitian ini menduga bahwa perbedaan tujuan penggunaan derivatif keuangan juga menyebabkan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi berbeda dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Hipotesis H4b pada penelitian ini diuji dengan mengestimasi model (4b). Pada Tabel 5.16. diketahui bahwa variabel ABS_TAXVOID*DSPEC memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan

pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai tidak berbeda. Meskipun tujuan penggunaan derivatif keuangan dapat menyebabkan perbedaan pada pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba akrual, dan pada pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak, namun ternyata tidak ditemukan bukti bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4b dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Tidak ditemukannya perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual di antara kedua jenis perusahaan pengguna derivatif keuangan tersebut (pengguna derivatif keuangan spekulasi maupun pengguna derivatif keuangan lindung nilai), menunjukkan bahwa tujuan dari penggunaan derivatif keuangan (baik spekulasi atau lindung nilai) tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan karena baik perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi maupun perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai cenderung memiliki insentif yang sama, yaitu dapat melakukan aktivitas manajemen laba dan aktivitas penghindaran pajak secara bersamaan. Kesamaan insentif inilah yang kemungkinan besar menjadi penyebab mengapa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual tidak berbeda di antara kedua jenis perusahaan pengguna derivatif tersebut.

Kemungkinan lainnya yang menyebabkan tujuan penggunaan derivatif keuangan tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual adalah karena kemungkinan besar derivatif keuangan yang dikategorikan sebagai derivatif keuangan tujuan spekulasi dalam penelitian ini, pada dasarnya ditujukan untuk lindung nilai. Oleh karena derivatif tersebut tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai, maka derivatif tersebut dikategorikan sebagai derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan demikian, pada dasarnya pengguna derivatif keuangan tujuan spekulatif maupun pengguna derivatif keuangan lindung nilai sama-sama memiliki tujuan lindung nilai, namun

yang membedakannya hanya dari segi kemampuan menerapkan akuntansi lindung nilai untuk derivatifnya. Hal ini pada gilirannya menyebabkan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi tidak berbeda dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Tabel 5.16. Hasil Pengujian Hipotesis H4b

Model (4b)					
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 ABS_TAXVOID * DSPEC_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_COUNTRY_{it} + \alpha_8 D_YEAR_i + \epsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.	
ABS_TAXVOID	+	0.0386	0.53	0.2970	
DSPEC	+/-	-0.0023	-0.49	0.3120	
ABS_TAXVOID*DSPEC	+	0.0844	0.97	0.1665	
SIZE	+/-	-0.0029	-3.28	***0.0005	
ROA	+	0.0789	3.28	***0.0005	
DTA	+	0.0497	6.00	***0.0000	
D_FILIPINA	+/-	-0.0423	-4.43	***0.0000	
D_MALAYSIA	+/-	-0.0479	-4.58	***0.0000	
D_SINGAPURA	+/-	-0.0398	-3.59	***0.0000	
D_2010	+/-	0.0105	2.10	**0.0180	
D_2011	+/-	-0.0001	-0.03	0.4880	
D_2012	+/-	-0.0042	-0.95	0.1720	
D_2013	+/-	0.0026	0.56	0.2865	
Konstanta	Tidak ada	0.0674	5.49	***0.0000	
N		1395			
R-Square		8.03%			
F-stat		7.60			
Prob. F(stat)		***0.0000			

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pada Tabel 5.16. dapat dilihat pula bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap besaran manajemen laba akrual. Variabel tingkat profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap besaran manajemen laba akrual. Variabel tingkat utang (DTA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap besaran manajemen laba akrual. Diketahui pula bahwa semua variabel *dummy* negara memiliki koefisien yang negatif dan signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Temuan ini menunjukkan bahwa besaran manajemen laba akrual di negara Filipina, Malaysia, dan

Singapura lebih kecil daripada di negara referensi, yaitu Indonesia. Selain itu, dari Tabel 5.16. juga ditunjukkan bahwa variabel *dummy* tahun yang signifikan adalah variabel *dummy* tahun 2010 (D_2010). Artinya, terdapat perbedaan besaran manajemen laba akrual yang signifikan pada tahun 2010 dibandingkan dengan tahun lainnya. Koefisien D_2010 yang positif signifikan mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan pada tahun 2010 memiliki besaran manajemen laba akrual yang lebih besar daripada tahun observasi lainnya.

5.7.4. Hasil Pengujian Hipotesis H4c

Dari Tabel 5.17. diketahui bahwa koefisien dari variabel ABS_TAXVOID*TAXENVIRON bernilai positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa lingkungan pajak yang kompetitif memperkuat pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual. Hal ini dikarenakan semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara menunjukkan bahwa semakin banyak fasilitas perpajakan yang menguntungkan diberikan kepada perusahaan, sehingga semakin mempermudah perusahaan tersebut untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak. Hal ini menyebabkan semakin tingginya tingkat penghindaran pajak di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif, yang pada gilirannya juga meningkatkan besaran manajemen laba akrual. Dengan demikian, hipotesis H4c yang menyatakan bahwa pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif, dapat diterima.

Temuan ini juga menunjukkan bahwa variabel level negara (yaitu: lingkungan pajak di suatu negara) memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual dibandingkan variabel level perusahaan (dalam hal ini adalah tujuan penggunaan derivatif keuangan, baik tujuan spekulasi maupun tujuan lindung nilai). Hal ini terbukti dari tidak berpengaruhnya tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual.

Tabel 5.17. Hasil Pengujian Hipotesis H4c

Model (4c)				
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 TAXENVIRON_{it} + \alpha_3 ABS_TAXVOID * TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	-0.0181	-0.19	0.4265
TAXENVIRON	+/-	-0.0212	-2.90	***0.0020
ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	+	0.1568	1.49	*0.0685
SIZE	+/-	-0.0013	-1.78	**0.0375
ROA	+	0.0759	3.20	***0.0005
DTA	+	0.0467	5.93	***0.0000
D_2010	+/-	0.0111	2.18	**0.0145
D_2011	+/-	0.0005	0.11	0.4580
D_2012	+/-	-0.0037	-0.82	0.2060
D_2013	+/-	0.0031	0.67	0.2510
Konstanta	Tidak ada	0.0441	5.48	***0.0000
N		1395		
R-Square		6.08%		
F-stat		7.69		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.7.5. Hasil Pengujian Hipotesis H4d

Pada Tabel 5.18. dapat dilihat bahwa koefisien dari variabel ABS_TAXVOID*DSPEC*TAXENVIRON bernilai positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, semakin tinggi pengaruh positif dari tujuan penggunaan derivatif keuangan spekulasi terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4d dalam penelitian ini dapat diterima.

Tabel 5.18. Hasil Pengujian Hipotesis H4d

Model (4d)

$$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 ABS_TAXVOID * DSPEC_{it} + \alpha_5 ABS_TAXVOID * TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_7 ABS_TAXVOID * DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ROA_{it} + \alpha_{10} DTA_{it} + \alpha_{11} D_YEAR_i + \epsilon_{it}$$

Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	0.3411	1.55	*0.0605
DSPEC	+/-	0.0244	1.85	**0.0325
TAXENVIRON	+/-	0.0017	0.14	0.4455
ABS_TAXVOID*DSPEC	+/-	-0.4307	-1.82	**0.0345
ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	+/-	-0.3132	-1.35	*0.0890
DSPEC*TAXENVIRON	+/-	-0.0274	-1.92	**0.0275
ABS_TAXVOID*DSPEC*TAXENVIRON	+/-	0.5796	2.28	**0.0115
SIZE	+/-	-0.0015	-1.87	**0.0310
ROA	+	0.0764	3.22	***0.0005
DTA	+	0.0492	6.06	***0.0000
D_2010	+/-	0.0110	2.17	**0.0150
D_2011	+/-	0.0004	0.08	0.4665
D_2012	+/-	-0.0043	-0.95	0.1710
D_2013	+/-	0.0033	0.71	0.2395
Konstanta	Tidak ada	0.0221	1.6600	**0.0485
N		1395		
R-Square		6.58%		
F-stat		5.79		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.8. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba

5.8.1. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (5)

Tabel 5.19. menyajikan korelasi antar variabel-variabel yang digunakan dalam mengestimasi model (5) pada penelitian ini. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa variabel CFO (arus kas operasi) berkorelasi positif signifikan dengan variabel EARN_{t+1}. Artinya semakin tinggi arus kas operasi perusahaan pada periode ini, maka semakin tinggi pula laba perusahaan pada satu periode mendatang. Selain itu, diketahui bahwa variabel NDAC berkorelasi positif signifikan dengan variabel EARN_{t+1}. Artinya semakin tinggi akrual non diskresioner pada periode ini, maka semakin tinggi pula laba perusahaan pada satu periode mendatang. Lebih lanjut, dapat dilihat pula bahwa variabel DACC berkorelasi negatif signifikan dengan variabel EARN_{t+1}. Artinya semakin tinggi

akrual diskresioner pada periode ini, maka semakin rendah laba perusahaan pada satu periode mendatang. Hasil ini menunjukkan bahwa komponen akrual diskresioner pada periode ini kurang persisten untuk menentukan laba perusahaan pada satu periode mendatang. Hasil ini juga menunjukkan bahwa komponen akrual diskresioner memiliki persistensi yang paling rendah dibandingkan dengan komponen laba lainnya. Hal ini tidak mengherankan karena komponen akrual diskresioner berasal dari diskresi manajer dan tidak berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan (Siregar, 2005).

Pada Tabel 5.19. juga dapat dilihat bahwa variabel ABS_TAXVOID, yang merupakan ukuran dari tingkat penghindaran pajak, memiliki korelasi yang positif dan signifikan dengan laba perusahaan pada satu periode mendatang. Artinya semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula laba perusahaan pada satu periode mendatang. Selain itu, dapat dilihat pula bahwa nilai korelasi antar variabel independen dalam model (5) di bawah nilai 0,8. Dengan demikian, model (5) dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 5.19. Korelasi Antar Variabel Penelitian – Model (5)

Variabel	EARNT+1	CFO	NDAC	DACC	ABS_TAXVOID
EARNT+1	1.0000				
CFO	***0.5335	1.0000			
NDAC	***0.2917	-0.0055	1.0000		
DACC	***-0.1685	***-0.7762	***-0.0787	1.0000	
ABS_TAXVOID	***0.1933	***0.1332	***0.0996	-0.0290	1.0000

Keterangan Tabel: Tabel ini merepresentasikan korelasi antar variabel penelitian yang digunakan dalam Model (5). EARN_{it+1}: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID).

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.8.2. Hasil Pengujian Hipotesis H5a

Dari Tabel 5.20. dapat dilihat bahwa variabel NDAC*ABS_TAXVOID dan DACC*ABS_TAXVOID memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Artinya, tingkat penghindaran pajak berdampak negatif terhadap persistensi komponen akrual dari laba, baik komponen akrual non diskresioner maupun komponen akrual diskresioner. Temuan ini menunjukkan bahwa pada perusahaan penggunaan derivatif keuangan, semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang

dilakukan oleh perusahaan, maka semakin rendah persistensi komponen akrual dari laba. Temuan ini konsisten dengan temuan penelitian Hanlon (2005). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5a dapat diterima.

BTD bernilai besar (baik *large positive* BTD maupun *large negative* BTD) dapat mengurangi persistensi komponen akrual dari laba adalah karena BTD mencerminkan kualitas laba (Mills dan Newberry, 2001; Hanlon, 2005; Tang dan Firth, 2011). Semakin besar nilai BTD, maka semakin besar insentif manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan (Mills dan Newberry, 2001). Semakin besar nilai BTD (baik positif maupun negatif) mengindikasikan semakin rendah pula kualitas dari laba (Hanlon, 2005). Kualitas laba yang rendah pada gilirannya dapat menyebabkan komponen laba menjadi kurang persisten. Oleh karena itulah, semakin besar nilai BTD (meliputi: *large positive* BTD maupun *large negative* BTD), maka semakin rendah pula persistensi komponen akrual dari laba.

Dari Tabel 5.20. dapat dilihat pula bahwa variabel CFO*ABS_TAXVOID memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan bukan hanya menurunkan persistensi komponen akrual dari laba, namun juga menurunkan persistensi komponen arus kas operasi. Temuan ini juga konsisten dengan temuan Hanlon (2005). Perusahaan yang mengelola laba melalui akrual juga cenderung mengelola laba melalui arus kas. Menurut Hanlon (2005), perusahaan cenderung lebih suka melakukan manajemen laba melalui pengelolaan arus kas daripada melalui pengelolaan akrual. Mengelola arus kas akan lebih menghindarkan perusahaan dari pengawasan auditor dan regulator daripada dengan mengelola akrual (Hanlon, 2005). Hal ini menunjukkan bahwa arus kas juga dikelola sedemikian rupa untuk mencapai target laba. Oleh karena itu, tingkat BTD yang tinggi juga berhubungan dengan persistensi dari komponen arus kas perusahaan. Lebih lanjut, pada Tabel 5.20. juga ditunjukkan bahwa hanya variabel *dummy* negara Filipina (D_FILIPINA) yang signifikan. Selain itu, diketahui pula bahwa semua variabel *dummy* tahun signifikan pada tingkat signifikansi 1%.

Tabel 5.20. Hasil Pengujian Hipotesis H5a

Model (5a)				
$EARN_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1CFO_{it} + \alpha_2DACC_{it} + \alpha_3NDAC_{it} + \alpha_4ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_5CFO_{it}*ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_6NDAC_{it}*ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_7DACC_{it}*ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_8D_COUNTRY_{it} + \alpha_9D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.9024	28.94	***0.0000
NDAC	+	0.9977	18.56	***0.0000
DACC	+	0.8620	20.27	***0.0000
ABS_TAXVOID	+/-	0.1823	1.98	**0.0240
CFO*ABS_TAXVOID	-	-0.8428	-1.80	**0.0360
NDAC*ABS_TAXVOID	-	-5.0763	-5.21	***0.0000
DACC*ABS_TAXVOID	-	-1.3463	-1.40	*0.0815
D_FILIPINA	+/-	-0.0111	-1.44	*0.0745
D_MALAYSIA	+/-	0.0033	0.50	0.3075
D_SINGAPURA	+/-	-0.0059	-0.90	0.1835
D_2010	+/-	-0.0294	-5.00	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0242	-3.99	***0.0000
D_2012	+/-	-0.0264	-4.69	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0228	-3.96	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0220	2.43	***0.0075
N		1395		
R-Square		59.79%		
F-stat		78.70		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: $EARN_{it+1}$: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.8.3. Hasil Pengujian Hipotesis H5b

Pada Tabel 5.21. disajikan hasil pengujian hipotesis H5b yang menyatakan bahwa pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrua dari laba lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dari Tabel 5.21. tersebut ditunjukkan bahwa model estimasi memiliki nilai R-square yang besar, yaitu 60.14%. Artinya, variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebanyak 60.14%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain. Model estimasi tersebut juga memiliki nilai F-stat dengan p-value yang signifikan pada tingkat signifikansi 1%.

Tabel 5.21. Hasil Pengujian Hipotesis H5b

Model (5b)				
$\text{EARN}_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{DSPEC}_{it} + \alpha_6\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_9\text{CFO}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{13}\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{14}\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{15}\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{16}\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_{17}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.8607	14.14	***0.0000
NDAC	+	1.0108	9.19	***0.0000
DACC	+	0.7946	8.72	***0.0000
ABS_TAXVOID	+/-	0.0067	0.06	0.4780
DSPEC	+/-	-0.0088	-1.33	*0.0925
CFO*ABS_TAXVOID	-	-0.0244	-0.03	0.4875
NDAC*ABS_TAXVOID	-	-3.7378	-2.26	**0.0125
DACC*ABS_TAXVOID	-	-0.6208	-0.40	0.3460
CFO*DSPEC	-	0.0567	0.74	0.2290
NDAC*DSPEC	-	-0.0070	-0.06	0.4770
DACC*DSPEC	-	0.0952	0.86	0.1940
ABS_TAXVOID*DSPEC	+/-	0.2464	1.49	*0.0680
CFO*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.1565	-1.25	0.1065
NDAC*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.9820	-0.99	0.1615
DACC*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.2525	-0.65	0.2595
D_FILIPINA	+/-	-0.0104	-1.30	*0.0965
D_MALAYSIA	+/-	0.0033	0.47	0.3205
D_SINGAPURA	+/-	-0.0059	-0.84	0.1995
D_2010	+/-	-0.0295	-5.03	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0248	-4.22	***0.0000
D_2012	+/-	-0.0273	-4.94	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0228	-3.98	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0286	2.85	***0.0025
N		1395		
R-Square		60.14%		
F-stat		58.20		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: EARN_{it+1} : *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

Pada Tabel 5.21. dapat dilihat bahwa $\text{NDAC}*\text{ABS_TAXVOID}*\text{DSPEC}$ dan $\text{DACC}*\text{ABS_TAXVOID}*\text{DSPEC}$ memiliki koefisien yang negatif, namun tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrua dari laba antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi maupun

perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5b tidak dapat diterima.

Alasan mengapa hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi komponen akrual pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tidak tergantung pada tujuan penggunaan derivatif keuangan adalah karena kemungkinan besar derivatif keuangan yang dikategorikan sebagai derivatif keuangan tujuan spekulasi dalam penelitian ini, pada dasarnya ditujukan untuk lindung nilai. Namun karena derivatif tersebut tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai, maka derivatif tersebut dikategorikan sebagai derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Dapat dikatakan bahwa pada dasarnya pengguna derivatif keuangan yang dikategorikan spekulatif tersebut maupun pengguna derivatif keuangan lindung nilai sebenarnya sama-sama bermaksud melakukan lindung nilai, namun yang membedakan keduanya hanya dari segi kemampuan menerapkan akuntansi lindung nilai bagi derivatifnya saja. Hal inilah yang menyebabkan pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi dari komponen akrual pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi tidak berbeda dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

5.8.4. Hasil Pengujian Hipotesis H5c

Tabel 5.22. menyajikan hasil pengujian hipotesis H5c yang menyatakan bahwa pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif. Dari Tabel 5.22 ditunjukkan bahwa koefisien dari variabel $NDAC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON$ maupun koefisien dari variabel $DACC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON$ tidak ada yang signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa lingkungan pajak di suatu negara tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dengan persistensi komponen akrual dari laba. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5c pada penelitian ini tidak dapat diterima.

Tabel 5.22. Hasil Pengujian Hipotesis H5c

Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.9249	19.33	***0.0000
NDAC	+	1.0489	14.63	***0.0000
DACC	+	0.8523	8.95	***0.0000
ABS_TAXVOID	+/-	-0.0996	-1.25	0.1055
TAXENVIRON	+/-	-0.0030	-0.41	0.3405
CFO*ABS_TAXVOID	-	-0.1475	-0.38	0.3535
NDAC*ABS_TAXVOID	-	-5.7641	-3.70	***0.0000
DACC*ABS_TAXVOID	-	0.8318	0.59	0.2765
CFO*TAXENVIRON	-	-0.0306	-0.45	0.3260
NDAC*TAXENVIRON	-	-0.0813	-0.88	0.1895
DACC*TAXENVIRON	-	0.0024	0.02	0.4915
ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	+/-	0.3150	2.34	***0.0095
CFO*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	-	-0.7854	-0.89	0.1880
NDAC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	-	1.0067	0.53	0.2985
DACC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	-	-2.3895	-1.23	0.1100
D_2010	+/-	-0.0291	-4.89	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0241	-3.90	***0.0000
D_2012	+/-	-0.0260	-4.59	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0224	-3.98	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0229	2.86	***0.0020
N		1395		
R-Square		59.76%		
F-stat		70.27		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: EARN_{it+1}: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Alasan mengapa lingkungan pajak di suatu negara tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi dari komponen akrua adalah karena semua perusahaan dimanapun lokasi atau domisilinya (baik yang berada di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif maupun yang berada di negara dengan lingkungan pajak yang kurang kompetitif) pasti memiliki motivasi untuk menghemat pembayaran pajak perusahaan melalui aktivitas penghindaran pajak. Kesamaan motivasi inilah yang menyebabkan pengaruh

tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual tidak berbeda antara perusahaan yang berdomisili di lingkungan pajak yang kompetitif dengan perusahaan yang berdomisili di lingkungan pajak yang kurang kompetitif.

5.9. Kekeliruan Penilaian Pasar

Tabel 5.23. menyajikan hasil pengujian kekeliruan penilaian pasar atas komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan. Dari Tabel 5.23. dapat dilihat bahwa CFO memiliki nilai *valuation coefficients* ($\gamma^*_1 = 0.0308$) yang lebih rendah dari nilai *forecast coefficient* ($\gamma_1 = 0.8405$). Hasil ini mengindikasikan bahwa komponen arus kas operasi perusahaan dinilai lebih rendah oleh pasar. Pada panel B Tabel 5.23. disajikan hasil uji efisiensi pasar atas *underpricing* komponen arus kas operasi tersebut. Ditemukan bahwa *underpricing* pasar terhadap komponen arus kas ($\gamma^*_1 < \gamma_1$) adalah signifikan. Temuan ini membuktikan bahwa komponen arus kas operasi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan dinilai lebih rendah oleh pasar.

Selain itu, dapat dilihat pula bahwa DACC (akrual diskresioner) memiliki nilai *valuation coefficients* ($\gamma^*_3 = 0.2885$) yang lebih rendah dari nilai *forecast coefficient* ($\gamma_3 = 0.7543$). Hasil ini mengindikasikan bahwa komponen akrual diskresioner dinilai lebih rendah oleh pasar. Pada panel B Tabel 5.23. disajikan pula hasil uji efisiensi pasar atas *underpricing* komponen akrual diskresioner tersebut. Ditemukan bahwa *underpricing* pasar terhadap komponen akrual diskresioner ($\gamma^*_3 < \gamma_3$) adalah signifikan. Temuan ini membuktikan bahwa komponen akrual diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan dinilai lebih rendah oleh pasar.

Dari Tabel 5.23. juga dapat dilihat bahwa NDAC (akrual non diskresioner) memiliki nilai *valuation coefficients* ($\gamma^*_2 = 0.2647$) yang lebih rendah dari nilai *forecast coefficient* ($\gamma_2 = 0.6332$). Pada panel B Tabel 5.23. terlihat pula hasil uji efisiensi pasar atas *underpricing* komponen akrual non diskresioner tersebut. Ditemukan bahwa *underpricing* pasar terhadap komponen akrual non diskresioner tidak signifikan ($0.1218 > 0.10$). Temuan ini menunjukkan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai komponen akrual non diskresioner.

Selain itu, pada Tabel 5.23. juga dapat dilihat bahwa pasar menilai komponen arus kas operasi lebih rendah daripada komponen laba lainnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai *valuation coefficients* komponen arus kas operasi ($\gamma^*_1 = 0.0308$) yang lebih rendah dari nilai *valuation coefficients* komponen akrual non diskresioner ($\gamma^*_2 = 0.2647$) dan komponen akrual diskresioner ($\gamma^*_3 = 0.2885$). Hasil ini menunjukkan bahwa komponen akrual yang memiliki persistensi lebih rendah daripada komponen arus kas justru dinilai lebih tinggi oleh pasar.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, diketahui bahwa kekeliruan penilaian pasar terjadi pada komponen arus kas (CFO) dan komponen akrual diskresioner (DACC) saja. Tidak terjadi kekeliruan pada komponen akrual non diskresioner (NDAC). Alasan mengapa di perusahaan pengguna derivatif keuangan terjadi kekeliruan penilaian pasar pada komponen arus kas adalah karena sebagian besar sampel penelitian ini (yaitu sebanyak 78,21%) merupakan perusahaan pengguna derivatif keuangan yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai, sehingga dikategorikan sebagai pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Ketidakmampuan perusahaan tersebut dalam menerapkan akuntansi lindung nilai untuk derivatifnya (padahal derivatif keuangan yang digunakan oleh perusahaan tersebut sebenarnya digunakan untuk tujuan lindung nilai) dianggap *bad news* bagi pasar, sehingga akan direspon negatif oleh pasar. Akibatnya, pasar menilai lebih rendah persistensi komponen arus kas perusahaan, karena penggunaan derivatif keuangan berdampak langsung pada volatilitas arus kas perusahaan.

Lebih lanjut, alasan terjadinya kekeliruan penilaian pasar atas persistensi dari komponen akrual diskresioner adalah karena sebagian besar sampel penelitian ini merupakan perusahaan pengguna derivatif keuangan yang tidak mampu memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai. Ketidakmampuan perusahaan tersebut dalam menerapkan akuntansi lindung nilai untuk derivatifnya akan direspon negatif oleh pasar. Akibatnya, pasar yang sebelumnya telah menyadari bahwa persistensi komponen akrual diskresioner lebih rendah dibandingkan dengan komponen laba lainnya (yaitu komponen arus kas dan komponen akrual non diskresioner), akan semakin negatif dalam menilai persistensi dari komponen akrual diskresioner. Hal ini menyebabkan persistensi dari komponen akrual

diskresioner (DACC) semakin dinilai lebih rendah dari seharusnya, dibandingkan dengan penilaian pasar kepada komponen akrual non diskresioner (NDAC).

Tabel 5.23. Pengujian Kekeliruan Penilaian Sampel – *All Derivate User*

$$\text{EARN}_{it+1} = \gamma_0 + \gamma_1 \text{CFO}_{it} + \gamma_2 \text{NDAC}_{it} + \gamma_3 \text{DACC}_{it} + \theta_{it+1}$$

$$\text{RETURN}_{it+1} = \alpha + \beta (\text{EARN}_{it+1} - \gamma_0 + \gamma^*_1 \text{CFO}_{it} + \gamma^*_2 \text{NDAC}_{it} + \gamma^*_3 \text{DACC}_{it}) + \varepsilon_{it+1}$$

Panel A. Hasil Estimasi Iterative Generalized Nonlinear Least Square

Forecast Coefficients			Valuation Coefficients		
Parameter	Estimate	Std. Error	Parameter	Estimate	Std. Error
γ_1 (CFO)	0.8405	0.0223	γ^*_1 (CFO)	0.0308	0.2273
γ_2 (NDAC)	0.6332	0.0324	γ^*_2 (NDAC)	0.2647	0.2471
γ_3 (DACC)	0.7543	0.0311	γ^*_3 (DACC)	0.2885	0.2449

Panel B. Hasil Pengujian Efisiensi Pasar

Null Hypotheses	Likelihood Ratio Statistic	Sig.
$\gamma_1 = \gamma^*_1$	24.32	***0.0000
$\gamma_2 = \gamma^*_2$	2.39	0.1218
$\gamma_3 = \gamma^*_3$	4.13	**0.0420

Keterangan Tabel: RETURN_{it+1} : *Cummulative Abnormal Return* yang menggunakan *Market Adjusted Return* selama periode 12 bulan yang berakhir pada bulan ketiga setelah periode tahun fiskal berakhir (dimulai dari bulan April pada tahun t sampai dengan bulan Maret pada tahun t+1); EARN_{it+1} : *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Berdasarkan pada hasil-hasil pengujian di atas, penelitian ini menyimpulkan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan di ASEAN, ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham tidak mencerminkan perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba. Terdapat kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen arus kas operasi (CFO) maupun komponen akrual diskresioner (DACC), meskipun kekeliruan penilaian pasar terhadap akrual non diskresioner (NDAC) tidak terbukti signifikan. Temuan ini konsisten dengan temuan penelitian Siregar (2005). Temuan ini juga mengindikasikan bahwa pasar modal di negara-negara sampel tidak efisien dalam bentuk *semi-strong*.

5.9.1. Hasil Pengujian Hipotesis H6

Berdasarkan Tabel 5.24. dapat dilihat bahwa koefisien γ_1 tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ^*_1 karena nilai p-value lebih besar dari taraf nyata (0.1703 > 0.10). Hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas operasi dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dari Tabel 5.24. juga dapat

dilihat bahwa koefisien $\gamma^*_1 + \gamma^*_4$ ternyata lebih kecil signifikan daripada koefisien $\gamma_1 + \gamma_4$. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar menilai lebih rendah persistensi komponen arus kas operasi dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Penilaian yang rendah ini diberikan karena kemungkinan besar investor menjadi waspada atau kurang percaya terhadap persistensi komponen arus kas perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi tersebut, padahal persistensi komponen arus kas pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi tidak lebih rendah daripada persistensi komponen arus kas pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai (diperkuat dengan hasil pengujian yang menemukan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai komponen arus kas pada kelompok perusahaan ini) dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi (diperkuat dengan hasil pengujian yang menemukan bahwa pasar menilai lebih rendah persistensi komponen arus kas operasi dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi).

Pengujian lebih lanjut diperlukan untuk menguji apakah terdapat perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen arus kas operasi antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Pada Tabel 5.24, dapat dilihat bahwa rasio $(\gamma_1 + \gamma_4)/(\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$ lebih besar signifikan daripada rasio γ_1/γ^*_1 . Hal ini diketahui dari nilai p-value yang lebih kecil daripada taraf nyata ($0.0554 < 0.10$). Temuan ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen arus kas operasi antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dapat disimpulkan bahwa ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih mencerminkan perbedaan persistensi komponen arus kas

operasi dari laba dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Hipotesis H6 dalam penelitian ini dapat diterima.

Ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatifnya (padahal sebenarnya derivatif tersebut ditujukan untuk lindung nilai) dapat dianggap *bad news* bagi investor, sehingga akan direspon negatif oleh investor. Di sisi lain, kemampuan perusahaan untuk menerapkan akuntansi lindung nilai bagi kontrak derivatif yang dilakukannya dapat dianggap *good news* dan akan direspon positif oleh investor, karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam melakukan manajemen risiko (misalnya: kesiapan perusahaan menyediakan teknologi informasi yang canggih untuk pendokumentasian formal atas hubungan lindung nilai). Oleh karena itu, perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai akan lebih transparan dalam mengungkapkan informasi kepada pihak luar daripada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi, sehingga investor atau calon investor memiliki lebih banyak informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan. Sebagai konsekuensinya, tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Meskipun komponen akrual dari laba tidak menjadi fokus dalam penelitian ini dan tidak dihipotesiskan dalam penelitian ini, namun penelitian ini tetap melakukan pengujian untuk mengetahui apakah tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen akrual (meliputi: komponen akrual non diskresioner maupun komponen akrual diskresioner) lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dari Tabel 5.24. dapat dilihat pula bahwa koefisien γ_2 tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ^*_2 karena nilai *p-value* lebih besar dari taraf nyata ($0.9619 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual non diskresioner dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Selain itu, diketahui pula bahwa koefisien $\gamma^*_2 + \gamma^*_5$ tidak berbeda signifikan dengan koefisien $\gamma_2 + \gamma_5$. Hasil ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan

dalam menilai persistensi komponen akrual non diskresioner dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Selanjutnya pada Tabel 5.24. ditunjukkan bahwa rasio $(\gamma_2 + \gamma_5)/(\gamma^*_2 + \gamma^*_5)$ tidak berbeda signifikan dengan rasio γ_2/γ^*_2 . Hal ini dapat dilihat dari nilai p-value yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.5624 > 0.10$). Temuan ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen akrual non diskresioner dari laba antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Tidak ditemukannya perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen akrual non diskresioner tersebut adalah karena penggunaan derivatif keuangan hanya berdampak langsung terhadap volatilitas komponen arus kas. Penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai menurunkan volatilitas arus kas, sedangkan penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berpotensi meningkatkan volatilitas arus kas (Barton, 2001). Oleh karena itulah, perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi hanya terjadi atas komponen arus kas.

Pada Tabel 5.24. dapat dilihat bahwa koefisien γ_3 tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ^*_3 karena nilai p-value lebih besar dari taraf nyata ($0.2421 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual diskresioner dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Lebih lanjut, diketahui pula bahwa koefisien $\gamma^*_3 + \gamma^*_6$ tidak berbeda signifikan dengan koefisien $\gamma_3 + \gamma_6$. Hasil ini juga menunjukkan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual diskresioner dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Pada Tabel 5.24. juga ditunjukkan bahwa rasio $(\gamma_3 + \gamma_6)/(\gamma^*_3 + \gamma^*_6)$ tidak berbeda signifikan dengan rasio γ_3/γ^*_3 . Hal ini dapat dilihat dari nilai p-value yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.2227 > 0.10$). Temuan ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen akrual diskresioner dari laba antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan

pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Tidak ditemukannya perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen akrual diskresioner tersebut adalah karena penggunaan derivatif keuangan hanya berdampak langsung terhadap volatilitas komponen arus kas. Oleh karena itu, hanya terdapat perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen arus kas antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

5.9.2. Hasil Pengujian Hipotesis H7

Menurut Balakhrisnan *et al.* (2011) aktivitas penghindaran pajak yang agresif dapat menurunkan transparansi laporan keuangan dan meningkatkan asimetri informasi. Oleh karena itu, penelitian ini menduga bahwa penurunan tingkat penghindaran pajak dapat meningkatkan transparansi laporan keuangan dan mengurangi asimetri informasi. Perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang rendah akan lebih transparan dalam melakukan pengungkapan informasi dibandingkan perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi, sehingga informasi mengenai perusahaan tersebut lebih banyak tersedia di pasar, dan pada gilirannya dapat mengurangi tingkat kekeliruan penilaian pasar. Oleh karena itu, penelitian ini mengembangkan hipotesis H7 yang menyatakan bahwa penurunan tingkat penghindaran pajak membuat ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham lebih mencerminkan perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba.

Pada Tabel 5.24. ditunjukkan bahwa koefisien γ^*_7 tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ_7 . Hal ini diketahui dari nilai *p-value* yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.2331 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas. Dari Tabel 5.24. juga dapat dilihat bahwa koefisien γ^*_8 tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ_8 . Hal ini diketahui dari nilai *p-value* yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.9729 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual non diskresioner perusahaan. Selanjutnya, pada

Tabel 5.24. juga dapat dilihat bahwa koefisien γ^*_9 tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ_9 . Hal ini dapat dilihat dari nilai *p-value* yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.1046 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual diskresioner perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, diketahui bahwa tingkat penghindaran pajak, baik dalam kondisi meningkat atau menurun, tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi dari komponen-komponen laba (yaitu: komponen arus kas, komponen akrual non diskresioner, dan komponen akrual diskresioner), sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis H7 dalam penelitian ini tidak dapat diterima. Artinya, penurunan tingkat penghindaran pajak tidak membuat ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham lebih mencerminkan perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba. Hal ini dikarenakan dalam kondisi tingkat penghindaran pajak tinggi atau rendah, pasar tidak keliru dalam menilai persistensi komponen laba perusahaan.

Terdapat dua kemungkinan mengapa tingkat penghindaran pajak tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi dari komponen-komponen laba. Kemungkinan pertama adalah investor telah memanfaatkan tingkat penghindaran pajak sebagai informasi untuk mengetahui kondisi persistensi dari komponen laba perusahaan, sehingga ketika tingkat penghindaran pajak tinggi, investor menyadari bahwa perusahaan memiliki persistensi laba yang rendah (Hanlon, 2005). Akibatnya, pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi dari komponen-komponen laba meskipun tingkat penghindaran pajak sedang meningkat atau menurun. Kemungkinan kedua adalah tingkat penghindaran pajak tidak mempengaruhi transparansi dari laporan keuangan. Wang (2010) yang meneliti hubungan antara aktivitas penghindaran pajak dan transparansi perusahaan, berargumen bahwa apabila manajer sebagian perusahaan melakukan aktivitas penghindaran pajak untuk tujuan oportunistik (misalnya: untuk *rent diversion*), sedangkan manajer sebagian perusahaan lainnya melakukan aktivitas penghindaran pajak untuk tujuan efisien (misalnya: mengurangi beban pajak untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham), maka dampak *agency cost* dan dampak peningkatan nilai dari aktivitas penghindaran

pajak akan saling *offset*. Hal ini menyebabkan tingkat penghindaran pajak tidak mempengaruhi transparansi dari laporan keuangan.

Tabel 5.24. Hasil Pengujian Hipotesis H6 dan H7

$$\text{EARN}_{it+1} = \gamma_0 + \gamma_1\text{CFO}_{it} + \gamma_2\text{NDAC}_{it} + \gamma_3\text{DACC}_{it} + \gamma_4\text{CFO}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \gamma_5\text{NDAC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \gamma_6\text{DACC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \gamma_7\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \gamma_8\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \gamma_9\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \theta_{it+1}$$

$$\text{RETURN}_{it+1} = \alpha + \beta (\text{EARN}_{it+1} - \gamma_0 + \gamma^*_1\text{CFO}_{it} + \gamma^*_2\text{NDAC}_{it} + \gamma^*_3\text{DACC}_{it} + \gamma^*_4\text{CFO}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \gamma^*_5\text{NDAC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \gamma^*_6\text{DACC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \gamma^*_7\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \gamma^*_8\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \gamma^*_9\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}) + \varepsilon_{it+1}$$

Panel A. Hasil Estimasi Iterative Generalized Nonlinear Least Square**Forecast Coefficients****Valuation Coefficients**

Parameter	Estimate	Std. Error	Parameter	Estimate	Std. Error
γ_1 (CFO)	0.8905	0.0391	γ^*_1 (CFO)	0.5197	0.2764
γ_2 (NDAC)	1.0401	0.0753	γ^*_2 (NDAC)	1.0136	0.5152
γ_3 (DACC)	0.8265	0.0646	γ^*_3 (DACC)	0.3045	0.4521
γ_4 (CFO*DSPEC)	-0.0030	0.0355	γ^*_4 (CFO*DSPEC)	-0.3011	0.2488
γ_5 (NDAC*DSPEC)	-0.1403	0.0739	γ^*_5 (NDAC*DSPEC)	-0.4031	0.5082
γ_6 (DACC*DSPEC)	0.0159	0.0613	γ^*_6 (DACC*DSPEC)	0.5476	0.4307
γ_7 (CFO*ABS_TAXVOID)	-0.1624	0.2387	γ^*_7 (CFO*ABS_TAXVOID)	-2.1299	1.6727
γ_8 (NDAC*ABS_TAXVOID)	-4.8962	0.5980	γ^*_8 (NDAC*ABS_TAXVOID)	-5.0585	4.0917
γ_9 (DACC*ABS_TAXVOID)	-1.6091	0.5299	γ^*_9 (DACC*ABS_TAXVOID)	-6.5539	3.7872

Panel B. Hasil Pengujian Efisiensi Pasar**Null Hypotheses****Likelihood Ratio Statistic****Sig.**

$\gamma_1 = \gamma^*_1$	1.88	0.1703
$\gamma_2 = \gamma^*_2$	0.00	0.9619
$\gamma_3 = \gamma^*_3$	1.37	0.2421
$\gamma_7 = \gamma^*_7$	1.42	0.2331
$\gamma_8 = \gamma^*_8$	0.00	0.9729
$\gamma_9 = \gamma^*_9$	2.63	0.1046
$(\gamma_1 + \gamma_4) = (\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$	10.71	***0.0011
$(\gamma_2 + \gamma_5) = (\gamma^*_2 + \gamma^*_5)$	0.70	0.4017
$(\gamma_3 + \gamma_6) = (\gamma^*_3 + \gamma^*_6)$	0.00	0.9800
$(\gamma_1 + \gamma_4) / (\gamma^*_1 + \gamma^*_4) = \gamma_1 / \gamma^*_1$	3.67	*0.0554
$(\gamma_2 + \gamma_5) / (\gamma^*_2 + \gamma^*_5) = \gamma_2 / \gamma^*_2$	0.34	0.5624
$(\gamma_3 + \gamma_6) / (\gamma^*_3 + \gamma^*_6) = \gamma_3 / \gamma^*_3$	1.49	0.2227

Keterangan Tabel: RETURN_{it+1}: *Cummulative Abnormal Return* yang menggunakan *Market Adjusted Return* selama periode 12 bulan yang berakhir pada bulan ketiga setelah periode tahun fiskal berakhir (dimulai dari bulan April pada tahun t sampai dengan bulan Maret pada tahun t+1); EARN_{it+1}: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID).

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.10. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 5.25. menyajikan rangkuman hasil pengujian hipotesis-hipotesis yang telah dijelaskan pada bagian sebelumnya.

Tabel 5.25. Rangkuman Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Variabel Independen	Variabel Dependen	Ekspektasi Tanda	Hasil
<i>Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak</i>				
H1a	DERIV	ABS_TAXVOID	+	Didukung data
H1b	DERIV*DSPEC	ABS_TAXVOID	+	Didukung data
H1c	DERIV*TAXENVIRON	ABS_TAXVOID	-	Didukung data
H1d	DERIV*DSPEC*TAXENVIRON	ABS_TAXVOID	-	Didukung data
<i>Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua</i>				
H2a	DERIV	ABS_DACC	-	Didukung data
H2b	DERIV + DERIV*DSPEC	ABS_DACC	+	Didukung data
<i>Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba</i>				
H3a	CFO*DSPEC	EARN t+1	-	Tidak didukung data
H3b	NDAC*DSPEC	EARN t+1	-	Tidak didukung data
H3c	DACC*DSPEC	EARN t+1	-	Tidak didukung data
<i>Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua</i>				
H4a	ABS_TAXVOID	ABS_DACC	+	Didukung data
H4b	ABS_TAXVOID*DSPEC	ABS_DACC	+	Tidak didukung data
H4c	ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	ABS_DACC	+	Didukung data
H4d	ABS_TAXVOID*DSPEC*TAXENVIRON	ABS_DACC	+	Didukung data
<i>Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba</i>				
H5a	NDAC*ABS_TAXVOID; DACC*ABS_TAXVOID	EARN t+1	-	Didukung data
H5b	NDAC*ABS_TAXVOID*DSPEC; DACC*ABS_TAXVOID*DSPEC	EARN t+1	-	Tidak didukung data
H5c	NDAC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON; DACC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	EARN t+1	-	Tidak didukung data
<i>Pengaruh Tujuan Penggunaan Derivatif Keuangan & Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Kekeliruan Penilaian Pasar</i>				
H6	$(\gamma_1 + \gamma_4) / (\gamma^*_1 + \gamma^*_4) \neq \gamma_1 / \gamma^*_1$			Didukung data
H7	$\gamma_7 \neq \gamma^*_7; \gamma_8 \neq \gamma^*_8; \gamma_9 \neq \gamma^*_9$			Tidak didukung data

Berikut ini adalah penjelasan dari rangkuman hasil pengujian hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini:

1. *Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak*

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak perusahaan, dapat disimpulkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan berpengaruh positif terhadap tingkat penghindaran pajak perusahaan. Semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan, semakin tinggi pula tingkat penghindaran pajak perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H1a dalam penelitian ini dapat diterima.

Hasil pengujian hipotesis H1b menunjukkan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2b dapat diterima.

Hasil pengujian hipotesis H1c menunjukkan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih rendah pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak tidak kompetitif. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1c dapat diterima.

Selanjutnya, hasil pengujian terhadap hipotesis H1d menunjukkan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Dengan demikian, hipotesis H1d dapat diterima.

2. *Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua*

Hasil pengujian hipotesis pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai terhadap besaran manajemen laba akrual menunjukkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berpengaruh

negatif terhadap besaran manajemen laba akrual. Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis H2a dapat diterima.

Berdasarkan pada hasil pengujian pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi terhadap besaran manajemen laba akrual, dapat disimpulkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual. Dengan demikian, hipotesis H2b dapat diterima.

3. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba

Berdasarkan kepada hasil pengujian hipotesis H3a, dapat disimpulkan bahwa komponen arus kas operasi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai tidak lebih persisten dibandingkan komponen arus kas operasi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan demikian, hipotesis H3a dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Hasil pengujian hipotesis H3b menunjukkan bahwa komponen akrual non diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai juga tidak lebih persisten dibandingkan komponen akrual non diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3b dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Sementara itu, hasil pengujian hipotesis H3c juga menunjukkan bahwa persistensi komponen akrual diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai tidak berbeda dengan persistensi komponen akrual diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan demikian, hipotesis H3c tidak dapat diterima.

4. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Besaran Manajemen Laba Akrual

Berdasarkan pada hasil pengujian pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual, dapat disimpulkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual. Dengan demikian, hipotesis H4a yang menyatakan bahwa tingkat penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual dapat diterima.

Hasil pengujian terhadap hipotesis H4b menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4b dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Hasil pengujian atas hipotesis H4c menunjukkan bahwa pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4c dapat diterima.

Terakhir, hasil pengujian terhadap hipotesis H4d mengindikasikan bahwa semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, semakin tinggi pula pengaruh positif tujuan penggunaan derivatif keuangan spekulasi terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4d dapat diterima.

5. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Laba

Berdasarkan pada hasil pengujian pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba, dapat disimpulkan bahwa tingkat penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap persistensi komponen akrual dari laba. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak maka semakin rendah persistensi komponen akrual dari laba. Dengan demikian, hipotesis H5a pada penelitian ini dapat diterima.

Hasil pengujian terhadap hipotesis H5b menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba di antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi maupun perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5b pada penelitian ini tidak dapat diterima.

Sementara itu, hasil pengujian atas hipotesis H5c menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba antara negara yang memiliki lingkungan pajak kompetitif dengan negara yang memiliki lingkungan pajak tidak kompetitif. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual tidak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5c pada penelitian ini tidak dapat diterima.

6. Pengaruh Tujuan Penggunaan Derivatif Keuangan dan Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Kekeliruan Penilaian Pasar

Hasil pengujian hipotesis H6 menunjukkan bahwa tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dapat disimpulkan bahwa ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih mencerminkan perbedaan persistensi komponen arus kas operasi dari laba dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan demikian, hipotesis H6 dalam penelitian ini dapat diterima.

Hasil pengujian hipotesis H7 yang menyatakan bahwa ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham lebih mencerminkan perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba seiring dengan semakin meningkatnya tingkat penghindaran pajak, tidak dapat diterima (baik untuk komponen akrual non diskresioner maupun komponen akrual diskresioner).

5.11. Analisis Sensitivitas

5.11.1. DSPEC Diukur Menggunakan Proporsi Nilai Nosional Derivatif Keuangan Tujuan Spekulasi

Berdasarkan data dari penelitian ini, cukup banyak perusahaan yang menggunakan derivatif keuangan tujuan lindung nilai maupun derivatif keuangan tujuan spekulasi secara bersamaan pada periode yang sama. Oleh karena itu, pada bagian analisis sensitivitas ini, variabel *dummy* spekulasi (DSPEC) juga diukur

dengan menggunakan nilai proporsi. Proporsi dari nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi (DSPEC) dihitung menggunakan rumus berikut:

$$DSPEC = \frac{\text{nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi}}{\text{jumlah nilai nosional derivatif keuangan yang dimiliki oleh perusahaan}}$$

Jumlah nilai nosional derivatif keuangan merupakan penjumlahan dari nilai nosional derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan nilai nosional derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Pengujian Kembali Model (1b) – DSPEC Diganti Proporsi

Tabel 5.26. menunjukkan hasil analisis sensitivitas untuk model (1b) dengan ukuran DSPEC dalam model estimasi yang semula adalah *dummy* diganti menjadi proporsi. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa variabel $DERIV*DSPEC$ memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini. Dengan demikian, hasil ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung hipotesis H1b dalam penelitian ini.

Koefisien variabel $DERIV*DSPEC$ yang signifikan dan koefisien variabel $DERIV$ yang tidak signifikan menunjukkan bahwa hanya derivatif keuangan spekulatif yang dapat digunakan sebagai alat penghindaran pajak oleh perusahaan. Temuan ini konsisten dengan temuan Donohoe (2011a; 2011b; 2015) yang menemukan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan yang masih baru (*new user*), rata-rata pengurangan beban pajak pada pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi lebih besar daripada pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai.

Tabel 5.26. Analisis Sensitivitas Model (1b) – DSPEC Diganti Proporsi

Model (1b)				
ABS_TAXVOID _{it} = $\alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{DSPEC}_{it} + \alpha_3 \text{DERIV} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{CAPINT}_{it} + \alpha_8 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_9 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
DERIV	+	-0.0089	-0.81	0.2100
DSPEC	+/-	-0.0050	-1.41	*0.0795
DERIV*DSPEC	+	0.0254	1.79	**0.0365
SIZE	+/-	-0.0024	-3.07	***0.0010
ROA	+	0.1149	4.77	***0.0000
DTA	+/-	0.0020	0.29	0.3850
CAPINT	+	0.0029	0.54	0.2935
D_FILIPINA	+/-	0.0000	0.00	0.4995
D_MALAYSIA	+/-	-0.0178	-2.13	**0.0165
D_SINGAPURA	+/-	-0.0117	-1.32	*0.0940
D_2010	+/-	-0.0021	-0.63	0.2650
D_2011	+/-	-0.0016	-0.50	0.3095
D_2012	+/-	0.0026	0.75	0.2265
D_2013	+/-	0.0003	0.10	0.4605
Konstanta	tidak ada	0.0442	4.62	***0.0000
N		1395		
R-Square		7.20%		
F-stat		3.90		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Proporsi nilai derivatif keuangan tujuan spekulasi; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (1d) – DSPEC Diganti Proporsi

Pada Tabel 5.27. diketahui bahwa DERIV*DSPEC*TAXENVIRON memiliki koefisien yang negatif dan signifikan, konsisten dengan hasil pengujian utama. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin kompetitif (tidak kompetitif) lingkungan pajak di suatu negara, semakin rendah (tinggi) pengaruh positif dari tujuan penggunaan derivatif keuangan spekulasi terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H1d yang menyatakan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut.

Tabel 5.27. Analisis Sensitivitas Model (1d) – DSPEC Diganti Proporsi

Model (1d)				
$ABS_TAXVOID_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DERIV_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 DERIV * DSPEC_{it} + \alpha_5 DERIV * TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_7 DERIV * DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ROA_{it} + \alpha_{10} DTA_{it} + \alpha_{11} CAPINT_{it} + \alpha_{12} TAXRATE_{it} + \alpha_{13} D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
DERIV	+/-	-0.2788	-2.56	***0.0050
DSPEC	+/-	-0.0454	-3.19	***0.0005
TAXENVIRON	+/-	-0.0576	-4.00	***0.0000
DERIV*DSPEC	+/-	0.3339	2.55	***0.0055
DERIV*TAXENVIRON	+/-	0.2768	2.53	***0.0060
DSPEC*TAXENVIRON	+/-	0.0433	2.98	***0.0015
DERIV*DSPEC*TAXENVIRON	-	-0.3196	-2.42	***0.0075
SIZE	+/-	-0.0027	-3.47	***0.0005
ROA	+	0.1128	4.81	***0.0000
DTA	+/-	0.0027	0.39	0.3495
CAPINT	+	0.0041	0.77	0.2220
TAXRATE	+/-	-0.0771	-2.59	***0.0050
D_2010	+/-	-0.0021	-0.63	0.2650
D_2011	+/-	-0.0018	-0.52	0.3000
D_2012	+/-	0.0023	0.68	0.2495
D_2013	+/-	0.0001	0.02	0.4920
Konstanta	tidak ada	0.1575	6.28	***0.0000
N		1395		
R-Square		8.13%		
F-stat		4.04		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Proporsi nilai derivatif keuangan tujuan spekulasi; TAXENVIRON: *Dummy* lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; TAXRATE: Tarif pajak penghasilan badan statuter; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (2) – DSPEC Diganti Proporsi

Pada Tabel 5.28. dapat dilihat bahwa koefisien dari variabel DERIV memiliki nilai yang negatif dan signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berpengaruh negatif terhadap besaran manajemen laba akrual. Terdapat *trade-off* antara penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan besaran manajemen laba akrual. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama pada penelitian ini. Dengan demikian, temuan ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H2a dalam penelitian ini.

Tabel 5.28. Analisis Sensitivitas Model (2) – DSPEC Diganti Proporsi

Model (2)				
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DERIV_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 DERIV * DSPEC_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_COUNTRY_{it} + \alpha_8 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi		t	Sig.
	Tanda	Koef.		
DERIV	-	-0.0239	-1.43	*0.0760
DSPEC	+/-	-0.0029	-0.64	0.2620
DERIV*DSPEC	+	0.0380	1.77	**0.0385
SIZE	+/-	-0.0031	-3.42	***0.0005
ROA	+	0.0894	3.92	***0.0000
DTA	+	0.0501	5.89	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0409	-4.27	***0.0000
D_MALAYSIA	+/-	-0.0481	-4.61	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0393	-3.56	***0.0000
D_2010	+/-	0.0105	2.09	**0.0180
D_2011	+/-	-0.0002	-0.04	0.4820
D_2012	+/-	-0.0038	-0.85	0.1985
D_2013	+/-	0.0026	0.56	0.2885
Konstanta	tidak ada	0.0701	5.78	***0.0000
N		1395		
R-Square		7.69%		
F-stat		7.21		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba; DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Proporsi nilai derivatif keuangan tujuan spekulasi; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Tabel 5.28. juga menunjukkan bahwa penjumlahan koefisien α_1 (DERIV) dan α_3 (DERIV*DSPEC) menunjukkan hasil yang positif (-0.0239 +0.0380 = 0.0141), konsisten dengan hasil pengujian utama. Artinya, semakin tinggi penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan. Argumen dari hubungan yang positif ini adalah karena penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dapat menyebabkan volatilitas laba perusahaan meningkat, maka perusahaan akan termotivasi melakukan tindakan manajemen laba yang dapat mengurangi peningkatan volatilitas laba akibat dari penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi tersebut. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H2b dalam penelitian ini.

Pengujian Kembali Model (3) – DSPEC Diganti Proporsi

Dari Tabel 5.29. di bawah ini dapat dilihat bahwa variabel CFO*SPEC, NDAC*DSPEC, dan DACC*DSPEC memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil yang ditemukan pada pengujian utama penelitian ini. Berdasarkan hasil analisis sensitivitas ini, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H3a, H3b, dan H3c tidak dapat diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai tidak lebih persisten dari komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Tabel 5.29. Analisis Sensitivitas Model (3) – DSPEC Diganti Proporsi

Model (3)				
$EARN_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it} + \alpha_2 NDAC_{it} + \alpha_3 DACC_{it} + \alpha_4 DSPEC_{it} + \alpha_5 CFO*DSPEC_{it} + \alpha_6 NDAC*DSPEC_{it} + \alpha_7 DACC*DSPEC_{it} + \alpha_8 D_COUNTRY_{it} + \alpha_9 D_YEAR_{it} + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.8259	12.06	***0.0000
NDAC	+	0.7449	9.01	***0.0000
DACC	+	0.7031	8.46	***0.0000
DSPEC	+/-	0.0004	0.12	0.4530
CFO*DSPEC	-	-0.0010	-0.01	0.4950
NDAC*DSPEC	-	-0.0825	-0.81	0.2085
DACC*DSPEC	-	0.0453	0.48	0.3170
D_FILIPINA	+/-	-0.0136	-1.55	*0.0615
D_MALAYSIA	+/-	0.0010	0.13	0.4490
D_SINGAPURA	+/-	-0.0042	-0.56	0.2870
D_2010	+/-	-0.0273	-4.57	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0216	-3.45	***0.0005
D_2012	+/-	-0.0242	-4.28	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0223	-3.86	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0930	10.49	***0.0000
N		1395		
R-Square		57.08%		
F-stat		37.55		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: $EARN_{it+1}$: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akruwal non diskresioner; DACC: Akruwal diskresioner; DSPEC: Proporsi nilai derivatif keuangan tujuan spekulasi; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (4b) – DSPEC Diganti Proporsi

Pada Tabel 5.30. ditunjukkan bahwa variabel ABS_TAXVOID*DSPEC memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan kata lain, hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tidak tergantung pada tujuan penggunaan derivatif keuangan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H4b tidak dapat diterima.

Tabel 5.30. Analisis Sensitivitas Model (4b) – DSPEC Diganti Proporsi

Model (4b)					
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 ABS_TAXVOID * DSPEC_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_COUNTRY_{it} + \alpha_8 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi				
	Tanda	Koef.	t	Sig.	
ABS_TAXVOID	+	0.0345	0.46	0.3215	
DSPEC	+/-	-0.0016	-0.32	0.3745	
ABS_TAXVOID*DSPEC	+	0.0898	1.00	0.1590	
SIZE	+/-	-0.0029	-3.21	***0.0005	
ROA	+	0.0791	3.28	***0.0005	
DTA	+	0.0500	6.02	***0.0000	
D_FILIPINA	+/-	-0.0420	-4.40	***0.0000	
D_MALAYSIA	+/-	-0.0473	-4.52	***0.0000	
D_SINGAPURA	+/-	-0.0390	-3.53	***0.0000	
D_2010	+/-	0.0105	2.09	**0.0180	
D_2011	+/-	-0.0002	-0.04	0.4825	
D_2012	+/-	-0.0042	-0.96	0.1695	
D_2013	+/-	0.0025	0.55	0.2895	
Konstanta	Tidak ada	0.0661	5.36	***0.0000	
N		1395			
R-Square		8.05%			
F-stat		7.57			
Prob. F(stat)		***0.0000			
Keterangan Tabel: ABS_DACC: Tingkat Besaran manajemen laba (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Proporsi nilai derivatif keuangan tujuan spekulasi; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: <i>Return on asset</i> ; DTA: <i>Debt to total asset ratio</i> ; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.					
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%					

Pengujian Kembali Model (4d) – DSPEC Diganti Proporsi

Pada Tabel 5.31. dapat dilihat bahwa koefisien dari variabel ABS_TAXVOID*DSPEC*TAXENVIRON bernilai positif dan signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, semakin tinggi pengaruh positif dari tujuan penggunaan derivatif keuangan spekulasi terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H4d dalam penelitian ini.

Tabel 5.31. Analisis Sensitivitas Model (4d) – DSPEC Diganti Proporsi

Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	0.3920	1.73	**0.0420
DSPEC	+/-	0.0302	2.04	**0.0210
TAXENVIRON	+/-	0.0068	0.50	0.3085
ABS_TAXVOID*DSPEC	+/-	-0.4867	-1.99	**0.0230
ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	+/-	-0.3729	-1.56	*0.0600
DSPEC*TAXENVIRON	+/-	-0.0327	-2.08	**0.0190
ABS_TAXVOID*DSPEC*TAXENVIRON	+	0.6470	2.47	***0.0070
SIZE	+/-	-0.0014	-1.85	**0.0320
ROA	+	0.0765	3.23	***0.0005
DTA	+	0.0496	6.11	***0.0000
D_2010	+/-	0.0109	2.15	**0.0160
D_2011	+/-	0.0003	0.07	0.4735
D_2012	+/-	-0.0044	-0.98	0.1645
D_2013	+/-	0.0032	0.70	0.2430
Konstanta	Tidak ada	0.0167	1.15	0.1250
N		1395		
R-Square		6.68%		
F-stat		5.81		
Prob. F(stat)		***0.0000		

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Proporsi nilai derivatif keuangan tujuan spekulasi; TAXENVIRON: *Dummy* lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (5b) – DSPEC Diganti Proporsi

Pada Tabel 5.32. dapat dilihat bahwa koefisien dari variabel NDAC*ABS_TAXVOID*DSPEC maupun DACC*ABS_TAXVOID*DSPEC memiliki nilai yang tidak signifikan. Hasil analisis sensitivitas ini konsisten dengan hasil pengujian utama. Tidak signifikannya koefisien dari variabel NDAC*ABS_TAXVOID*DSPEC maupun DACC*ABS_TAXVOID*DSPEC mengindikasikan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba di antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi maupun perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5b pada penelitian ini tidak dapat diterima.

Tabel 5.32. Analisis Sensitivitas Model (5b) – DSPEC Diganti Proporsi

Model 5(b)				
EARN _{it+1} = $\alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{DSPEC}_{it} + \alpha_6\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_9\text{CFO}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{13}\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{14}\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{15}\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{16}\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_{17}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.8594	14.06	***0.0000
NDAC	+	1.0271	9.16	***0.0000
DACC	+	0.7879	8.45	***0.0000
ABS_TAXVOID	+/-	0.0035	0.03	0.4890
DSPEC	+/-	-0.0089	-1.32	*0.0945
CFO*ABS_TAXVOID	-	0.0039	0.00	0.4980
NDAC*ABS_TAXVOID	-	-3.8875	-2.31	**0.0105
DACC*ABS_TAXVOID	-	-0.4886	-0.31	0.3800
CFO*DSPEC	-	0.0588	0.76	0.2230
NDAC*DSPEC	-	-0.0275	-0.22	0.4130
DACC*DSPEC	-	0.1035	0.91	0.1805
ABS_TAXVOID*DSPEC	+/-	0.2501	1.47	*0.0710
CFO*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.1929	-1.27	0.1015
NDAC*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.8032	-0.88	0.1885
DACC*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.4101	-0.71	0.2390
D_FILIPINA	+/-	-0.0102	-1.27	0.1025
D_MALAYSIA	+/-	0.0034	0.48	0.3145
D_SINGAPURA	+/-	-0.0057	-0.82	0.2075
D_2010	+/-	-0.0296	-5.05	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0249	-4.24	***0.0000
D_2012	+/-	-0.0273	-4.95	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0228	-3.98	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0286	2.84	***0.0025
N		1395		
R-Square		60.14%		

F-stat	58.82
Prob. F(stat)	***0.0000

Keterangan Tabel: EARN_{it+1}: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

5.11.2. Penghindaran Pajak Diukur dengan Menggunakan ABS_BT D dan TAXVOID1

Untuk analisis sensitivitas, penelitian ini akan melakukan pengujian terpisah untuk dua ukuran penghindaran pajak, yaitu: BT D dan TAXVOID1. Variabel TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan CFA atas ukuran ABTD dan DTAX. Ukuran BT D mewakili ukuran penghindaran pajak yang diperoleh langsung dari laporan keuangan, sedangkan ukuran TAXVOID1 mewakili ukuran penghindaran pajak yang diperoleh dari nilai residual suatu model estimasi. Ukuran TAXVOID1 juga mencerminkan aktivitas penghindaran pajak yang berasal dari diskresi manajer.

Pengujian Kembali Model (1a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Pada Tabel 5.33. dapat dilihat bahwa variabel DERIV memiliki koefisien yang positif dan signifikan ketika tingkat penghindaran pajak diukur dengan ABS_BT D dan ABS_TAXVOID1. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan, semakin tinggi pula tingkat penghindaran pajak perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1a dalam penelitian ini dapat diterima.

Pengujian Kembali Model (1b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Dari Tabel 5.34. diketahui bahwa ketika tingkat penghindaran pajak diukur dengan menggunakan ABS_BT D dan ABS_TAXVOID1, variabel DERIV*DSPEC memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hasil ini

konsisten dengan hasil pengujian utama yang menemukan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H1b dapat diterima.

Tabel 5.33. Analisis Sensitivitas Model (1a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (1a)					
ABS_TAXVOID_{it} = α_0 + α_1DERIV_{it} + α_2SIZE_{it} + α_3ROA_{it} + α_4DTA_{it} + α_5CAPINT_{it} + α_6D_COUNTRY_{it} + α_7D_YEAR_i + ϵ_{it}					
Variabel	Ekspektasi Tanda	ABS_BT D		ABS_TAXVOID1	
		Koef	Sig.	Koef	Sig.
DERIV	+	0.0167	**0.0390	0.0154	**0.0450
SIZE	+/-	-0.0029	***0.0005	-0.0015	***0.0030
ROA	+	0.1015	***0.0010	0.1027	***0.0000
DTA	+/-	0.0054	0.2710	-0.0003	0.4770
CAPINT	+	0.0084	0.1050	-0.0034	0.2050
D_FILIPINA	+/-	0.0071	0.2020	-0.0001	0.4955
D_MALAYSIA	+/-	-0.0172	**0.0200	-0.0136	***0.0070
D_SINGAPURA	+/-	-0.0102	0.1235	-0.0096	**0.0485
D_2010	+/-	-0.0007	0.4345	-0.0027	0.1650
D_2011	+/-	-0.0006	0.4415	-0.0029	0.1495
D_2012	+/-	0.0032	0.2230	0.0012	0.3315
D_2013	+/-	-0.0027	0.2575	0.0027	0.1625
Konstanta	tidak ada	0.0415	***0.0000	0.0347	***0.0000
N			1395		1395
R-Square			5.05%		7.97%
F-stat			3.73		5.22
Prob. F(stat)			***0.0000		***0.0000

Keterangan Tabel: ABS_BT D: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Tabel 5.34. Analisis Sensitivitas Model (1b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (1b)					
$ABS_TAXVOID_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DERIV_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 DERIV * DSPEC_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 CAPINT_{it} + \alpha_8 D_COUNTRY_{it} + \alpha_9 D_YEAR_{it} + \epsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	ABS_BT D		ABS_TAXVOID1	
		Koef	Sig.	Koef	Sig.
DERIV	+	-0.0130	0.1590	-0.0021	0.4000
DSPEC	+/-	-0.0065	*0.0690	-0.0025	0.1645
DERIV*DSPEC	+	0.0382	**0.0110	0.0097	*0.0995
SIZE	+/-	-0.0030	***0.0005	-0.0015	**0.0150
ROA	+	0.1002	***0.0010	0.1022	***0.0000
DTA	+/-	0.0059	0.2505	-0.0003	0.4745
CAPINT	+	0.0084	0.1045	-0.0034	0.2115
D_FILIPINA	+/-	0.0068	0.2220	-0.0005	0.4655
D_MALAYSIA	+/-	-0.0180	**0.0245	-0.0144	**0.0300
D_SINGAPURA	+/-	-0.0110	0.1270	-0.0105	0.0980
D_2010	+/-	-0.0005	0.4555	-0.0027	0.1490
D_2011	+/-	-0.0005	0.4525	-0.0028	0.1465
D_2012	+/-	0.0034	0.2090	0.0013	0.3190
D_2013	+/-	-0.0027	0.2565	0.0028	0.1745
Konstanta	tidak ada	0.0471	***0.0000	0.0375	***0.0000
N		1395		1395	
R-Square		5.39%		8.04%	
F-stat		3.38		4.54	
Prob. F(stat)		***0.0000		***0.0000	

Keterangan Tabel: ABS_BT D: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Dummy spekulasi; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (1c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Pada Tabel 5.35. dapat dilihat bahwa ketika tingkat penghindaran pajak diukur dengan menggunakan ABS_BT D dan ABS_TAXVOID1, koefisien dari variabel DERIV*TAXENVIRON bernilai negatif dan signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama pada penelitian ini. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih rendah pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif. Dapat disimpulkan bahwa pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak tergantung pada lingkungan pajak

di negara tersebut. Dengan demikian, temuan ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H1c dalam penelitian ini.

Tabel 5.35. Analisis Sensitivitas Model (1c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BTD dan TAXVOID1

Model (1c)					
$\text{ABS_TAXVOID}_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_3 \text{DERIV} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{CAPINT}_{it} + \alpha_8 \text{TAXRATE}_{it} + \alpha_9 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	ABS_BTD		ABS_TAXVOID1	
		Koef.	Sig.	Koef.	Sig.
DERIV	+	0.0132	0.3775	0.0591	***0.0005
TAXENVIRON	+/-	-0.0255	***0.0005	-0.0101	**0.0115
DERIV*TAXENVIRON	-	-0.0351	**0.0462	-0.0583	***0.0005
SIZE	+/-	-0.0035	***0.0000	-0.0015	***0.0005
ROA	+	0.1024	***0.0010	0.1005	***0.0000
DTA	+/-	0.0071	0.2080	0.0000	0.4970
CAPINT	+	0.0081	0.1130	-0.0042	0.1545
TAXRATE	+/-	-0.0773	**0.0160	-0.0521	**0.0120
D_2010	+/-	-0.0012	0.3915	-0.0025	0.1850
D_2011	+/-	-0.0010	0.4030	-0.0026	0.1695
D_2012	+/-	0.0028	0.2560	0.0016	0.2860
D_2013	+/-	-0.0032	0.2230	0.0028	0.1585
Konstanta	tidak ada	0.0686	***0.0000	0.0447	***0.0000
N			1395		1395
R-Square			4.95%		7.92%
F-stat			3.66		5.06
Prob. F(stat)			***0.0000		***0.0000

Keterangan Tabel: ABS_BTD: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; TAXRATE: Tarif pajak penghasilan badan statuter; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (1d) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BTD dan TAXVOID1

Tabel 5.36 menunjukkan bahwa DERIV*DSPEC*TAXENVIRON memiliki koefisien yang negatif dan signifikan, ketika ukuran penghindaran pajak diukur dengan ABS_BTD dan ABS_TAXVOID1. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif terhadap hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dan tingkat penghindaran pajak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Hasil ini juga konsisten dengan hasil pengujian utama, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H1d dalam penelitian ini.

Tabel 5.36. Analisis Sensitivitas Model (1d) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BTD dan TAXVOID1

Model (1d)					
$ABS_TAXVOID_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DERIV_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 DERIV * DSPEC_{it} + \alpha_5 DERIV * TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_7 DERIV * DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ROA_{it} + \alpha_{10} DTA_{it} + \alpha_{11} CAPINT_{it} + \alpha_{12} TAXRATE_{it} + \alpha_{13} D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	ABS_BTD		ABS_TAXVOID1	
		Koef.	Sig.	Koef.	Sig.
DERIV	+	-0.3539	***0.0005	-0.0828	0.1560
DSPEC	+/-	-0.0464	***0.0010	-0.0265	**0.0105
TAXENVIRON	+/-	-0.0654	***0.0000	-0.0339	***0.0015
DERIV*DSPEC	+/-	0.3870	***0.0005	0.1503	*0.0855
DERIV*TAXENVIRON	+/-	0.3493	***0.0005	0.0840	0.1540
DSPEC*TAXENVIRON	+/-	0.0416	***0.0040	0.0266	**0.0115
DERIV*DSPEC*TAXENVIRON	-	-0.3582	***0.0005	-0.1507	*0.0860
SIZE	+/-	-0.0037	***0.0000	-0.0016	**0.0140
ROA	+	0.0995	***0.0010	0.0993	***0.0000
DTA	+/-	0.0078	0.1870	-0.0003	0.4805
CAPINT	+	0.0096	*0.0785	-0.0031	0.2235
TAXRATE	+/-	-0.0763	**0.0175	-0.0530	**0.0120
D_2010	+/-	-0.0007	0.4305	-0.0024	0.1760
D_2011	+/-	-0.0009	0.4145	-0.0027	0.1735
D_2012	+/-	0.0028	0.2510	0.0015	0.3015
D_2013	+/-	-0.0032	0.2200	0.0027	0.1905
Konstanta	tidak ada	0.1111	***0.0000	0.0685	***0.0000
N		1395		1395	
R-Square		5.97%		9.31%	
F-stat		3.38		4.14	
Prob. F(stat)		***0.0000		***0.0000	

Keterangan Tabel: ABS_BTD: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); DSPEC: Dummy spekulasi; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; CAPINT: *Capital intensity*; TAXRATE: Tarif pajak penghasilan badan statuter; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (4a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BTD dan TAXVOID1

Tabel 5.37. menunjukkan bahwa variabel ABS_BTD dan ABS_TAXVOID1 memiliki koefisien yang positif dan signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung hipotesis H4a. Hasil ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan, semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan.

Tabel 5.37. Analisis Sensitivitas Model (4a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (4a)					
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 SIZE_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 DTA_{it} + \alpha_5 D_COUNTRY_{it} + \alpha_6 D_YEAR_{it} + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	Sig.	Koef	Sig.
ABS_BT D	+	0.1222	***0.0005		
ABS_TAXVOID1	+			0.0219	**0.0345
SIZE	+/-	-0.0029	***0.0005	-0.0032	***0.0005
ROA	+	0.0784	***0.0005	0.0891	***0.0000
DTA	+	0.0486	***0.0000	0.0495	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0429	***0.0000	-0.0420	***0.0000
D_MALAYSIA	+/-	-0.0476	***0.0000	-0.0493	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0398	***0.0000	-0.0407	***0.0005
D_2010	+/-	0.0105	**0.0185	0.0104	**0.0155
D_2011	+/-	0.0000	0.4970	-0.0001	0.4950
D_2012	+/-	-0.0042	0.1730	-0.0038	0.1920
D_2013	+/-	0.0030	0.2530	0.0026	0.2865
Konstanta	tidak ada	0.0646	***0.0000	0.0692	***0.0000
N		1395		1395	
R-Square		8.59%		7.42%	
F-stat		9.58		8.12	
Prob. F(stat)		***0.0000		***0.0000	

Keterangan Tabel: ABS_BT D: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (4b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Pada Tabel 5.38. dapat dilihat bahwa variabel ABS_BT D*DSPEC dan ABS_TAXVOID1*DSPEC memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini dan semakin memperkuat bukti empiris yang tidak mendukung diterimanya hipotesis H4b. Hasil ini mengindikasikan bahwa tujuan penggunaan derivatif keuangan tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual.

Tabel 5.38. Analisis Sensitivitas Model (4b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (4b)					
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 ABS_TAXVOID * DSPEC_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_YEAR_i + \epsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi		Sig.	Koef	Sig.
	Tanda	Koef			
ABS_BT D	+/-	0.0600	0.1640		
ABS_TAXVOID1	+/-			-0.0175	0.4185
DSPEC	+/-	-0.0027	0.2805	-0.0008	0.4355
ABS_BT D*DSPEC	+	0.0828	0.1305		
ABS_TAXVOID1*DSPEC	+			0.0513	0.3075
SIZE	+/-	-0.0029	***0.0005	-0.0031	***0.0005
ROA	+	0.0778	***0.0005	0.0892	***0.0000
DTA	+	0.0492	***0.0000	0.0499	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0435	***0.0000	-0.0419	***0.0000
D_MALAYSIA	+/-	-0.0478	***0.0000	-0.0489	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0398	***0.0000	-0.0403	***0.0000
D_2010	+/-	0.0103	**0.0200	0.0104	**0.0190
D_2011	+/-	-0.0003	0.4690	-0.0001	0.4890
D_2012	+/-	-0.0044	0.1585	-0.0039	0.1915
D_2013	+/-	0.0029	0.2620	0.0026	0.2860
Konstanta	tidak ada	0.0667	***0.0000	0.0693	***0.0000
N		1395		1395	
R-Square		8.70%		7.44%	
F-stat		8.08		7.19	
Prob. F(stat)		***0.0000		***0.0000	

Keterangan Tabel: ABS_BT D: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual; DSPEC: Dummy spekulasi; SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (4c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Tabel 5.39. menunjukkan bahwa variabel ABS_BT D*TAXENVIRON dan ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON memiliki koefisien yang bernilai yang positif dan signifikan. Hasil ini relatif konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung hipotesis H4c. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa lingkungan pajak yang kompetitif memperkuat pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual.

Tabel 5.39. Analisis Sensitivitas Model (4c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (4c)					
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 TAXENVIRON_{it} + \alpha_3 ABS_TAXVOID * TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_YEAR_i + \epsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	Sig.	Koef.	Sig.
ABS_BT D	+	0.0324	0.3295		
ABS_TAXVOID1	+			-0.0934	0.1310
TAXENVIRON	+/-	-0.0190	***0.0060	-0.0219	***0.0010
ABS_BT D*TAXENVIRON	+	0.1082	*0.0865		
ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON	+			0.1679	**0.0425
SIZE	+/-	-0.0012	*0.0585	-0.0016	**0.0190
ROA	+	0.0768	***0.0000	0.0841	***0.0005
DTA	+	0.0460	***0.0000	0.0474	***0.0000
D_2010	+/-	0.0108	**0.0110	0.0109	**0.0155
D_2011	+/-	0.0003	0.4775	0.0005	0.4585
D_2012	+/-	-0.0039	0.2015	-0.0035	0.2205
D_2013	+/-	0.0034	0.2305	0.0031	0.2550
Konstanta	Tidak ada	0.0672	***0.0005	0.0468	***0.0000
N			1395		1395
R-Square			5.93%		5.46%
F-stat			9.78		7.1
Prob. F(stat)			***0.0000		***0.0000

Keterangan Tabel: ABS_BT D: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual; TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (4d) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Tabel 5.40. menunjukkan bahwa ABS_BT D*DSPEC*TAXENVIRON dan ABS_TAXVOID1*DSPEC*TAXENVIRON memiliki koefisien yang bernilai positif dan signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama pada penelitian ini dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung hipotesis H4d. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut.

Tabel 5.40. Analisis Sensitivitas Model (4d) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (4d)					
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 ABS_TAXVOID * DSPEC_{it} + \alpha_5 ABS_TAXVOID * TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_7 ABS_TAXVOID * DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ROA_{it} + \alpha_{10} DTA_{it} + \alpha_{11} D_YEAR_i + \epsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	Sig.	Koef.	Sig.
ABS_BT D	+	0.3018	*0.0605		
ABS_TAXVOID1	+			0.3254	*0.0940
DSPEC	+/-	0.0209	**0.0450	0.0227	*0.0590
TAXENVIRON	+/-	-0.0004	0.4870	-0.0002	0.4930
ABS_BT D*DSPEC	+/-	-0.3318	*0.0635		
ABS_TAXVOID1*DSPEC	+/-			-0.4789	**0.0310
ABS_BT D*TAXENVIRON	+/-	-0.2450	0.1160		
ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON	+/-			-0.3666	*0.0805
DSPEC*TAXENVIRON	+/-	-0.0229	**0.0440	-0.0246	*0.0555
ABS_BT D*DSPEC*TAXENVIRON	+	0.4434	**0.0280		
ABS_TAXVOID1*DSPEC*TAXENVIRON	+			0.6328	**0.0115
SIZE	+/-	-0.0013	**0.0450	-0.0016	**0.0200
ROA	+	0.0767	***0.0005	0.0856	***0.0000
DTA	+	0.0485	***0.0000	0.0496	***0.0000
D_2010	+/-	0.0106	**0.0190	0.0111	**0.0145
D_2011	+/-	-0.0001	0.4940	0.0006	0.4445
D_2012	+/-	-0.0046	0.1525	-0.0037	0.2105
D_2013	+/-	0.0035	0.2260	0.0033	0.2425
Konstanta	Tidak ada	0.0511	***0.0085	0.0252	**0.0415
N			1395		1395
R-Square			7.02%		5.84%
F-stat			5.83		5.31
Prob. F(stat)			***0.0000		***0.0000
Keterangan Tabel: ABS_BT D: Nilai absolut dari <i>Book-Tax Difference</i> ; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan <i>confirmatory factor analysis</i> atas ABTD dan DTAX); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual; DSPEC: Dummy spekulasi; TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: <i>Return on asset</i> ; DTA: <i>Debt to total asset ratio</i> ; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.					
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%					

Pengujian Kembali Model (5a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Dari Tabel 5.41. dapat dilihat bahwa variabel NDAC*ABS_BT D dan NDAC*ABS_TAXVOID1 memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Selain itu, diketahui bahwa variabel DACC*ABS_BT D dan DACC*ABS_TAXVOID1 juga memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama pada penelitian ini yang menemukan bahwa tingkat

penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap persistensi komponen akrual dari laba. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5a dapat diterima.

Tabel 5.41. Analisis Sensitivitas Model (5a) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (5a)					
$\text{EARN}_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_6\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_9\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	Sig.	Koef	Sig.
CFO	+	0.9517	***0.0000	0.8254	***0.0000
NDAC	+	1.0181	***0.0000	0.8107	***0.0000
DACC	+	0.9026	***0.0000	0.7918	***0.0000
ABS_BT D	+/-	0.1588	**0.0220		
ABS_TAXVOID1	+/-			0.0073	0.4655
CFO*ABS_BT D	-	-1.0758	**0.0165		
CFO*ABS_TAXVOID1	-			0.0320	0.4560
NDAC*ABS_BT D	-	-3.8512	***0.0000		
NDAC*ABS_TAXVOID1	-			-3.2157	***0.0010
DACC*ABS_BT D	-	-1.1826	*0.0670		
DACC*ABS_TAXVOID1	-			-1.3815	*0.0975
D_FILIPINA	+/-	-0.0071	0.1590	-0.0153	**0.0365
D_MALAYSIA	+/-	0.0057	0.1675	0.0001	0.4940
D_SINGAPURA	+/-	-0.0043	0.2410	-0.0062	0.1930
D_2010	+/-	-0.0304	***0.0000	-0.0277	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0258	***0.0000	-0.0215	***0.0005
D_2012	+/-	-0.0272	***0.0000	-0.0242	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0229	***0.0000	-0.0225	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0180	**0.0180	0.0305	***0.0010
N			1395		1395
R-Square			60.75%		57.70%
F-stat			94.47		35.94
Prob. F(stat)			***0.0000		***0.0000
Keterangan Tabel: EARN_{it+1} : <i>Earnings before extraordinary item</i> pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner; ABS_BT D: Nilai absolut dari <i>Book-Tax Difference</i> ; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan <i>confirmatory factor analysis</i> atas ABTD dan DTAX); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.					
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%					

Pengujian Kembali Model (5b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Pada Tabel 5.42. terlihat bahwa koefisien $NDAC*ABS_BTD*DSPEC$ dan $NDAC*ABS_TAXVOID1*DSPEC$ tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama pada penelitian ini, yang menunjukkan bahwa pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual non diskresioner tidak berbeda antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5b tidak dapat diterima.

Pada Tabel 5.42. diketahui pula bahwa $DACC*ABS_BTD*DSPEC$ maupun $DACC*ABS_TAXVOID1*DSPEC$ tidak ada yang signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama, yang menemukan bahwa pengaruh negatif tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual diskresioner pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi tidak berbeda dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Artinya, tujuan penggunaan derivatif keuangan tidak berpengaruh terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dengan persistensi komponen akrual diskresioner. Dengan demikian, hasil analisis sensitivitas ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung tidak diterimanya hipotesis H5b dalam penelitian ini.

Pengujian Kembali Model (5c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Diketahui bahwa variabel $NDAC*ABS_BTD*TAXENVIRON$ dan $NDAC*ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON$ tidak signifikan. Hal ini terlihat pada Tabel 5.43. Selain itu, koefisien variabel $DACC*ABS_BTD*TAXENVIRON$ dan $DACC*ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON$ juga tidak ada yang signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama, yang menemukan bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba tidak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis H5c tidak dapat diterima.

Tabel 5.42. Analisis Sensitivitas Model (5b) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BT D dan TAXVOID1

Model (5b)					
$\text{EARN}_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{DSPEC}_{it} + \alpha_6\text{CFO}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_9\text{CFO}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{13}\text{CFO}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC} + \alpha_{14}\text{NDAC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC} + \alpha_{15}\text{DACC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC} + \alpha_{16}\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_{17}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	Sig.	Koef	Sig.
CFO	+	0.8992	***0.0000	0.7948	***0.0000
NDAC	+	1.0989	***0.0000	0.8275	***0.0000
DACC	+	0.8413	***0.0000	0.6911	***0.0000
ABS_BT D	+/-	0.0060	0.4720		
ABS_TAXVOID1	+/-			-0.1236	0.1835
DSPEC	+/-	-0.0086	*0.0835	-0.0052	0.2590
CFO*ABS_BT D	-	-0.1061	0.4410		
NDAC*ABS_BT D	-	-3.8830	***0.0005		
DACC*ABS_BT D	-	-0.3751	0.3725		
CFO*ABS_TAXVOID1	-			0.6911	0.2200
NDAC*ABS_TAXVOID1	-			-1.7596	0.1610
DACC*ABS_TAXVOID1	-			0.2950	0.4490
CFO*DSPEC	-	0.0752	0.1350	0.0371	0.3715
NDAC*DSPEC	-	-0.0952	0.2035	-0.0101	0.4690
DACC*DSPEC	-	0.0935	0.1645	0.1223	0.2045
ABS_BT D*DSPEC	+/-	0.2058	*0.0545		
ABS_TAXVOID1*DSPEC	+/-			0.1774	0.1460
CFO*ABS_BT D*DSPEC	-	-1.3495	*0.0505		
NDAC*ABS_BT D*DSPEC	-	-0.0829	0.4790		
DACC*ABS_BT D*DSPEC	-	-1.3417	0.1680		
CFO*ABS_TAXVOID1*DSPEC				-0.8403	0.1910
NDAC*ABS_TAXVOID1*DSPEC				-2.3669	0.1345
DACC*ABS_TAXVOID1*DSPEC				-2.0965	0.2145
D_FILIPINA	+/-	-0.0060	0.2105	-0.0142	*0.0515
D_MALAYSIA	+/-	0.0062	0.1680	0.0006	0.4685
D_SINGAPURA	+/-	-0.0036	0.2915	-0.0057	0.2190
D_2010	+/-	-0.0306	***0.0000	-0.0276	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0262	***0.0000	-0.0218	***0.0005
D_2012	+/-	-0.0277	***0.0000	-0.0246	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0226	***0.0000	-0.0225	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0238	***0.0050	0.0341	***0.0015
N			1395		1395
R-Square			61.06%		57.91%
F-stat			71.01		26.95
Prob. F(stat)			***0.0000		***0.0000

Tabel 5.42. (sambungan)

Model (5b)

$$\begin{aligned} \text{EARN}_{it+1} = & \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{DSPEC}_{it} + \\ & \alpha_6\text{CFO}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \\ & \alpha_8\text{DACC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_9\text{CFO}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \\ & \alpha_{11}\text{DACC}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \\ & \alpha_{13}\text{CFO}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{14}\text{NDAC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \\ & \alpha_{15}\text{DACC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_{16}\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_{17}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Keterangan Tabel: EARN_{it+1} : *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_BTD: Nilai absolut dari *Book-Tax Difference*; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan *confirmatory factor analysis* atas ABTD dan DTAX); DSPEC: *Dummy* spekulasi; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Tabel 5.43. Analisis Sensitivitas Model (5c) – Penghindaran Pajak Diukur dengan ABS_BTD dan TAXVOID1

Model (5c)

$$\begin{aligned} \text{EARN}_{it+1} = & \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{TAXENVIRON}_{it} + \\ & \alpha_6\text{CFO}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \\ & \alpha_9\text{CFO}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \\ & \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{13}\text{CFO}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \\ & \alpha_{14}\text{NDAC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{15}\text{DACC}_{it} * \text{ABS_TAXVOID}_{it} * \\ & \text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{16}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	Sig.	Koef	Sig.
CFO	+	0.9436	***0.0000	0.9033	***0.0000
NDAC	+	1.0629	***0.0000	0.9680	***0.0000
DACC	+	0.9008	***0.0000	0.8400	***0.0000
ABS_BTD	+/-	-0.0973	0.1450		
ABS_TAXVOID1	+/-			-0.0872	0.1260
TAXENVIRON	+/-	-0.0069	0.1385	0.0088	0.1090
CFO*ABS_BTD	-	-0.3935	0.1835		
NDAC*ABS_BTD	-	-4.7522	***0.0005		
DACC*ABS_BTD	-	0.0877	0.4695		
CFO*ABS_TAXVOID1	-			-0.0005	0.4990
NDAC*ABS_TAXVOID1	-			-5.2014	***0.0065
DACC*ABS_TAXVOID1	-			0.2721	0.4500
CFO*TAXENVIRON	-	0.0053	0.4650	-0.1163	*0.0830
NDAC*TAXENVIRON	-	-0.0774	0.1865	-0.2029	*0.0630
DACC*TAXENVIRON	-	-0.0071	0.4690	-0.0863	0.2425
ABS_BTD*TAXENVIRON	+/-	0.2843	**0.0135		
ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON	+/-			0.0748	0.2940
CFO*ABS_BTD*TAXENVIRON	-	-0.7193	0.1825		
NDAC*ABS_BTD*TAXENVIRON	-	1.2746	0.2220		
DACC*ABS_BTD*TAXENVIRON	-	-1.3127	0.1820		
CFO*ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON	-			0.4650	0.2580
NDAC*ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON	-			2.3154	0.1690
DACC*ABS_TAXVOID1*TAXENVIRON	-			-1.3406	0.3000
D_2010	+/-	-0.0300	***0.0000	-0.0270	***0.0000

Tabel 5.43. (sambungan)

Model (5c)					
$\text{EARN}_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_6\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_9\text{CFO}_{it}*\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it}*\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it}*\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{13}\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{14}\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{15}\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{TAXENVIRON}_{it} + \alpha_{16}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$					
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	Sig.	Koef	Sig.
D_2011	+/-	-0.0257	***0.0000	-0.0214	***0.0005
D_2012	+/-	-0.0267	***0.0000	-0.0239	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0228	***0.0000	-0.0216	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0245	***0.0005	0.0200	***0.0045
N		1395		1395	
R-Square		60.69%		57.75%	
F-stat		82.04		30.86	
Prob. F(stat)		***0.0000		***0.0000	
Keterangan Tabel: EARN _{it+1} : <i>Earnings before extraordinary item</i> pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_BTD: Nilai absolut dari <i>Book-Tax Difference</i> ; ABS_TAXVOID1: Nilai absolut dari TAXVOID1 (TAXVOID1 dibentuk dengan menggunakan <i>confirmatory factor analysis</i> atas ABTD dan DTAX); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya. ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%					

5.11.3. Akrua Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones (Dechow et al., 1995)*

Pengujian utama dari penelitian ini mengestimasi nilai akrua diskresioner dengan menggunakan model yang dikembangkan oleh Kothari *et al.* (2005). Pada analisis sensitivitas ini, penelitian ini akan mengestimasi nilai akrua diskresioner dengan menggunakan model *modified Jones* yang dikembangkan oleh Dechow *et al.* (1995). Model ini dipilih karena model ini menempati urutan kedua setelah model Kothari *et al.* (2005), dalam hal kemampuan mendeteksi manajemen laba dan paling sering digunakan dalam literatur perpajakan yang menghubungkan manajemen laba dengan manajemen pajak

Pengujian Kembali Model (2) – Akrua Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Pada Tabel 5.44. dapat dilihat bahwa variabel DERIV memiliki koefisien yang bernilai negatif dan signifikan, konsisten dengan hasil pengujian utama penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berpengaruh negatif terhadap besaran manajemen

laba akrual. Hasil ini juga semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H2a dalam penelitian ini.

Selanjutnya, dari Tabel 5.44. juga dapat dilihat bahwa penjumlahan koefisien variabel DERIV dan DERIV*DSPEC menunjukkan hasil yang positif, konsisten dengan hasil pengujian utama. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antara penggunaan derivatif keuangan dan besaran manajemen laba akrual bersifat komplementer. Dengan demikian, dapat disimpulkan kembali bahwa hipotesis H2b dalam penelitian ini dapat diterima.

Tabel 5.44. Analisis Sensitivitas Model (2) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow *et al.*, 1995)

Model (2)				
ABS_DACC _{it} = $\alpha_0 + \alpha_1 \text{DERIV}_{it} + \alpha_2 \text{DSPEC}_{it} + \alpha_3 \text{DERIV} * \text{DSPEC}_{it} + \alpha_4 \text{SIZE}_{it} + \alpha_5 \text{ROA}_{it} + \alpha_6 \text{DTA}_{it} + \alpha_7 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_8 \text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
DERIV	-	-0.0303	-2.16	**0.0155
DSPEC	+/-	-0.0073	-1.49	*0.0685
DERIV*DSPEC	+	0.0573	2.89	***0.0020
SIZE	+/-	-0.0041	-4.13	***0.0000
ROA	+	0.0034	0.12	0.4505
DTA	+	0.0387	3.75	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0412	-3.35	***0.0005
D_MALAYSIA	+/-	-0.0595	-4.80	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0491	-3.76	***0.0000
D_2010	+/-	0.0091	1.63	*0.0510
D_2011	+/-	-0.0037	-0.72	0.2365
D_2012	+/-	-0.0046	-0.88	0.1900
D_2013	+/-	-0.0032	-0.61	0.2720
Konstanta	tidak ada	0.0987	6.70	***0.0000
N			1395	
R-Square			5.27%	
F-stat			5.18	
Prob. F(stat)			***0.0000	

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); DERIV: Tingkat penggunaan derivatif keuangan; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (3) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Pada Tabel 5.45. diketahui bahwa variabel CFO*DSPEC, NDAC*DSPEC, dan DACC*DSPEC memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama penelitian ini, serta mengindikasikan bahwa persistensi dari komponen-komponen laba (yang terdiri dari komponen arus kas, komponen akrual non diskresioner, dan komponen akrual diskresioner) pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai tidak berbeda dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan demikian, hasil analisis sensitivitas ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung tidak diterimanya hipotesis H3a, H3b, dan H3c pada penelitian ini.

Tabel 5.45. Analisis Sensitivitas Model (3) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow et al., 1995)

Model (3)				
$EARN_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it} + \alpha_2 NDAC_{it} + \alpha_3 DACC_{it} + \alpha_4 DSPEC_{it} + \alpha_5 CFO*DSPEC_{it} + \alpha_6 NDAC*DSPEC_{it} + \alpha_7 DACC*DSPEC_{it} + \alpha_8 D_COUNTRY_{it} + \alpha_9 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.8321	12.65	***0.0000
NDAC	+	0.8265	8.94	***0.0000
DACC	+	0.6625	8.34	***0.0000
DSPEC	+/-	0.0009	0.14	0.4465
CFO*DSPEC	-	-0.0427	-0.52	0.3015
NDAC*DSPEC	-	-0.0817	-1.16	0.1230
DACC*DSPEC	-	-0.0106	-0.11	0.4570
D_FILIPINA	+/-	-0.0117	-1.33	*0.0915
D_MALAYSIA	+/-	0.0027	0.36	0.3615
D_SINGAPURA	+/-	-0.0016	-0.21	0.4160
D_2010	+/-	-0.0269	-4.37	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0210	-3.33	***0.0005
D_2012	+/-	-0.0248	-4.32	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0228	-3.96	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0278	2.67	***0.0040
N			1395	
R-Square			56.53%	
F-stat			32.43	
Prob. F(stat)			***0.0000	

Keterangan Tabel: $EARN_{it+1}$: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (4a) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Dari Tabel 5.46. dapat dilihat bahwa variabel ABS_TAXVOID memiliki koefisien yang bernilai positif dan signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, semakin tinggi besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pada perusahaan pengguna derivatif keuangan, aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba dapat dilakukan secara bersamaan. Temuan ini juga semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H4a dalam penelitian ini.

Tabel 5.46. Analisis Sensitivitas Model (4a) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow et al., 1995)

Model (4a)				
ABS_DACC _{it} = $\alpha_0 + \alpha_1 \text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it} + \alpha_3 \text{ROA}_{it} + \alpha_4 \text{DTA}_{it} + \alpha_5 \text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_6 \text{D_YEAR}_i + \epsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	0.2669	4.92	***0.0000
SIZE	+/-	-0.0035	-3.81	***0.0000
ROA	+	-0.0228	-0.81	0.2095
DTA	+	0.0386	4.06	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0419	-3.54	***0.0000
D_MALAYSIA	+/-	-0.0551	-4.66	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0460	-3.70	***0.0000
D_2010	+/-	0.0092	1.69	**0.0455
D_2011	+/-	-0.0033	-0.64	0.2610
D_2012	+/-	-0.0055	-1.07	0.1415
D_2013	+/-	-0.0033	-0.63	0.2650
Konstanta	Tidak ada	0.0831	6.68	***0.0000
N			1395	
R-Square			7.68%	
F-stat			8.23	
Prob. F(stat)			***0.0000	
Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: <i>Return on asset</i> ; DTA: <i>Debt to total asset ratio</i> ; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.				
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%				

Pengujian Kembali Model (4b) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Hipotesis H4b pada penelitian ini diuji dengan mengestimasi model (4b). Pada Tabel 5.47. diketahui bahwa variabel ABS_TAXVOID*DSPEC memiliki koefisien yang tidak signifikan, konsisten dengan hasil pengujian utama penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai tidak berbeda. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung tidak diterimanya hipotesis H4b dalam penelitian ini.

Tabel 5.47. Analisis Sensitivitas Model (4b) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow et al., 1995)

Model (4b)				
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 ABS_TAXVOID * DSPEC_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_COUNTRY_{it} + \alpha_8 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	0.2823	3.20	***0.0005
DSPEC	+/-	0.0011	0.21	0.4150
ABS_TAXVOID*DSPEC	+	-0.0204	-0.19	0.4230
SIZE	+/-	-0.0035	-3.55	***0.0000
ROA	+	-0.0226	-0.80	0.2130
DTA	+	0.0386	3.99	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0416	-3.42	***0.0005
D_MALAYSIA	+/-	-0.0548	-4.41	***0.0000
D_SINGAPURA	+/-	-0.0456	-3.48	***0.0005
D_2010	+/-	0.0093	1.70	**0.0450
D_2011	+/-	-0.0033	-0.64	0.2620
D_2012	+/-	-0.0055	-1.08	0.1410
D_2013	+/-	-0.0032	-0.63	0.2650
Konstanta	Tidak ada	0.0818	5.48	***0.0000
N			1395	
R-Square			7.68%	
F-stat			7.01	
Prob. F(stat)			***0.0000	

Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: *Return on asset*; DTA: *Debt to total asset ratio*; D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (4c) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Pada Tabel 5.48. diketahui bahwa koefisien dari variabel ABS_TAXVOID*TAXENVIRON bernilai positif dan signifikan, konsisten dengan hasil pengujian utama pada penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual lebih tinggi pada negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dibandingkan pada negara dengan lingkungan pajak yang tidak kompetitif. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H4c dalam penelitian ini.

Tabel 5.48. Analisis Sensitivitas Model (4c) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow et al., 1995)

Model (4c)				
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 TAXENVIRON_{it} + \alpha_3 ABS_TAXVOID * TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 ROA_{it} + \alpha_6 DTA_{it} + \alpha_7 D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	0.1304	1.15	0.1255
TAXENVIRON	+/-	-0.0291	-3.48	***0.0005
ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	+	0.1784	1.43	*0.0765
SIZE	+/-	-0.0019	-2.44	***0.0075
ROA	+	-0.0263	-0.94	0.1740
DTA	+	0.0365	3.91	***0.0000
D_2010	+/-	0.0098	1.77	**0.0390
D_2011	+/-	-0.0028	-0.54	0.2965
D_2012	+/-	-0.0051	-0.98	0.1635
D_2013	+/-	-0.0028	-0.53	0.2985
Konstanta	Tidak ada	0.0621	6.43	***0.0000
N			1395	
R-Square			6.10%	
F-stat			6.81	
Prob. F(stat)			***0.0000	
Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: <i>Return on asset</i> ; DTA: <i>Debt to total asset ratio</i> ; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.				
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%				

Pengujian Kembali Model (4d) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Pada Tabel 5.49. diketahui bahwa koefisien dari variabel ABS_TAXVOID*DSPEC*TAXENVIRON bernilai positif dan signifikan, konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut. Dengan demikian, temuan ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H4d dalam penelitian ini.

Tabel 5.49. Analisis Sensitivitas Model (4d) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow et al., 1995)

Model (4d)				
$ABS_DACC_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_2 DSPEC_{it} + \alpha_3 TAXENVIRON_{it} + \alpha_4 ABS_TAXVOID * DSPEC_{it} + \alpha_5 ABS_TAXVOID * TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_7 ABS_TAXVOID * DSPEC * TAXENVIRON_{it} + \alpha_8 SIZE_{it} + \alpha_9 ROA_{it} + \alpha_{10} DTA_{it} + \alpha_{11} D_YEAR_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef.	t	Sig.
ABS_TAXVOID	+	0.5406	2.43	***0.0075
DSPEC	+/-	0.0304	2.16	**0.0155
TAXENVIRON	+/-	-0.0037	-0.30	0.3840
ABS_TAXVOID*DSPEC	+/-	-0.4899	-1.97	**0.0245
ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	+/-	-0.2565	-1.06	0.1450
DSPEC*TAXENVIRON	+/-	-0.0303	-2.00	**0.0230
ABS_TAXVOID*DSPEC*TAXENVIRON	+/-	0.5222	1.90	**0.0290
SIZE	+/-	-0.0021	-2.57	***0.0050
ROA	+	-0.0254	-0.90	0.1835
DTA	+	0.0383	3.97	***0.0000
D_2010	+/-	0.0099	1.79	**0.0370
D_2011	+/-	-0.0026	-0.51	0.3060
D_2012	+/-	-0.0054	-1.05	0.1480
D_2013	+/-	-0.0024	-0.47	0.3205
Konstanta	Tidak ada	0.0355	2.55	***0.0055
N			1395	
R-Square			6.41%	
F-stat			5.07	
Prob. F(stat)			***0.0000	
Keterangan Tabel: ABS_DACC: Besaran manajemen laba akrual (diukur dengan nilai absolut dari akrual diskresioner); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); SIZE: logaritma natural dari total aset; ROA: <i>Return on asset</i> ; DTA: <i>Debt to total asset ratio</i> ; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.				
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%				

Pengujian Kembali Model (5a) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Dari Tabel 5.50. dapat dilihat bahwa variabel NDAC*ABS_TAXVOID dan DACC*ABS_TAXVOID memiliki koefisien yang negatif dan signifikan. Artinya, tingkat penghindaran pajak berdampak negatif terhadap persistensi komponen akrual dari laba. Temuan ini menunjukkan bahwa pada perusahaan penggunaan derivatif keuangan, semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka semakin rendah persistensi komponen akrual dari laba. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H5a pada penelitian ini.

Tabel 5.50. Analisis Sensitivitas Model (5a) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow et al., 1995)

Model (5a)				
$\text{EARN}_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{DACC}_{it} + \alpha_3\text{NDAC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_6\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_9\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.9219	30.48	***0.0000
NDAC	+	0.9155	15.72	***0.0000
DACC	+	0.8784	23.38	***0.0000
ABS_TAXVOID	+/-	0.2759	2.48	***0.0065
CFO*ABS_TAXVOID	-	-1.6169	-2.95	***0.0015
NDAC*ABS_TAXVOID	-	-3.2836	-2.44	***0.0075
DACC*ABS_TAXVOID	-	-3.3339	-4.44	***0.0000
D_FILIPINA	+/-	-0.0108	-1.29	*0.0995
D_MALAYSIA	+/-	0.0048	0.65	0.2595
D_SINGAPURA	+/-	-0.0037	-0.51	0.3055
D_2010	+/-	-0.0279	-4.65	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0216	-3.51	***0.0005
D_2012	+/-	-0.0255	-4.51	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0218	-3.81	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0161	1.67	**0.0475
N			1,395	
R-Square			59.21%	
F-stat			80.08	
Prob. F(stat)			***0.0000	

Keterangan Tabel: EARN_{it+1}: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.
 ***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

Pengujian Kembali Model (5b) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Pada Tabel 5.51. diketahui bahwa NDAC*ABS_TAXVOID*DSPEC dan DACC*ABS_TAXVOID*DSPEC memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama dalam penelitian ini. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi komponen akrual dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan, tidak tergantung pada tujuan dari penggunaan derivatif keuangan. Dengan demikian, dapat disimpulkan kembali bahwa hipotesis H5b pada penelitian ini tidak dapat diterima.

Tabel 5.51. Analisis Sensitivitas Model (5b) – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Model (5b)				
$\text{EARN}_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{DSPEC}_{it} + \alpha_6\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_9\text{CFO}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{13}\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{14}\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{15}\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{16}\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_{17}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.9020	19.09	***0.0000
NDAC	+	0.9682	8.83	***0.0000
DACC	+	0.8519	12.34	***0.0000
ABS_TAXVOID	+/-	0.0534	0.40	0.3435
DSPEC	+/-	-0.0102	-1.51	*0.0655
CFO*ABS_TAXVOID	-	-0.4024	-0.66	0.2535
NDAC*ABS_TAXVOID	-	-1.2504	-0.64	0.2610
DACC*ABS_TAXVOID	-	-2.4577	-2.49	***0.0065
CFO*DSPEC	-	0.0311	0.49	0.3110
NDAC*DSPEC	-	-0.0734	-0.56	0.2865
DACC*DSPEC	-	0.0475	0.57	0.2835
ABS_TAXVOID*DSPEC	+/-	0.3049	1.58	*0.0575
CFO*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.6368	-1.78	**0.0375
NDAC*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-2.4330	-0.94	0.1740
DACC*ABS_TAXVOID*DSPEC	-	-1.4953	-1.06	0.1445
D_FILIPINA	+/-	-0.0094	-1.04	0.1485
D_MALAYSIA	+/-	0.0050	0.63	0.2655
D_SINGAPURA	+/-	-0.0030	-0.39	0.3500
D_2010	+/-	-0.0281	-4.73	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0222	-3.70	***0.0000
D_2012	+/-	-0.0263	-4.70	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0216	-3.76	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0233	2.14	**0.0165
N		1395		

Tabel 5.51. (sambungan)

Model (5b)				
$\text{EARN}_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1\text{CFO}_{it} + \alpha_2\text{NDAC}_{it} + \alpha_3\text{DACC}_{it} + \alpha_4\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_5\text{DSPEC}_{it} + \alpha_6\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_7\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_8\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it} + \alpha_9\text{CFO}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{10}\text{NDAC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{11}\text{DACC}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{12}\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC}_{it} + \alpha_{13}\text{CFO}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC} + \alpha_{14}\text{NDAC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC} + \alpha_{15}\text{DACC}_{it}*\text{ABS_TAXVOID}_{it}*\text{DSPEC} + \alpha_{16}\text{D_COUNTRY}_{it} + \alpha_{17}\text{D_YEAR}_i + \varepsilon_{it}$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
R-Square		59.69%		
F-stat		64.64		
Prob. F(stat)		***0.0000		
Keterangan Tabel: EARN_{it+1} : <i>Earnings before extraordinary item</i> pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrua non diskresioner; DACC: Akrua diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); D_FILIPINA: 1 untuk negara Filipina dan 0 untuk lainnya; D_MALAYSIA: 1 untuk negara Malaysia dan 0 untuk lainnya; D_SINGAPURA: 1 untuk negara Singapura dan 0 untuk lainnya; D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.				
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%				

Pengujian Kembali Model (5c) – Akrua Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Tabel 5.52. menunjukkan NDAC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON dan DACC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON memiliki koefisien yang tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian utama penelitian ini. Diindikasikan bahwa lingkungan pajak di suatu negara tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dengan persistensi komponen akrua dari laba. Dengan demikian, temuan ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung tidak diterimanya hipotesis H5c pada penelitian ini.

Tabel 5.52. Analisis Sensitivitas Model (5c) – AkruaI Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow *et al.*, 1995)

Model (5c)				
$EARN_{it+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CFO_{it} + \alpha_2 NDAC_{it} + \alpha_3 DACC_{it} + \alpha_4 ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_5 TAXENVIRON_{it} + \alpha_6 CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_7 NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_8 DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \alpha_9 CFO_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{10} NDAC_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{11} DACC_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{12} ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{13} CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{14} NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} + \alpha_{15} DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} * TAXENVIRON_{it} +$				
Variabel	Ekspektasi Tanda	Koef	t	Sig.
CFO	+	0.9376	21.13	***0.0000
NDAC	+	0.9085	14.64	***0.0000
DACC	+	0.7944	11.96	***0.0000
ABS_TAXVOID	+/-	-0.0686	-0.66	0.2535
TAXENVIRON	+/-	-0.0006	-0.09	0.4640
CFO*ABS_TAXVOID	-	-0.5935	-1.09	0.1390
NDAC*ABS_TAXVOID	-	-2.3013	-2.41	***0.0080
DACC*ABS_TAXVOID	-	-0.7296	-0.61	0.2710
CFO*TAXENVIRON	-	-0.0134	-0.23	0.4080
NDAC*TAXENVIRON	-	0.0305	0.32	0.3765
DACC*TAXENVIRON	-	0.0955	1.21	0.1135
ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	+/-	0.3696	2.27	**0.0120
CFO*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	-	-0.5233	-0.67	0.2505
NDAC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	-	-1.9038	-0.86	0.1940
DACC*ABS_TAXVOID*TAXENVIRON	-	-2.3204	-1.24	0.1080
D_2010	+/-	-0.0280	-4.61	***0.0000
D_2011	+/-	-0.0220	-3.54	***0.0000
D_2012	+/-	-0.0251	-4.41	***0.0000
D_2013	+/-	-0.0212	-3.64	***0.0000
Konstanta	tidak ada	0.0168	2.47	***0.0070
N			1395	
R-Square			59.37%	
F-stat			75.00	
Prob. F(stat)			***0.0000	
Keterangan Tabel: $EARN_{it+1}$: <i>Earnings before extraordinary item</i> pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: AkruaI non diskresioner; DACC: AkruaI diskresioner; ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID); TAXENVIRON: Dummy lingkungan pajak (1 untuk Malaysia maupun Singapura, dan 0 untuk Filipina dan Indonesia); D_2010: 1 untuk tahun 2010 dan 0 untuk lainnya; D_2011: 1 untuk tahun 2011 dan 0 untuk lainnya; D_2012: 1 untuk tahun 2012 dan 0 untuk lainnya; D_2013: 1 untuk tahun 2013 dan 0 untuk lainnya.				
***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%				

Pengujian Kekeliruan Penilaian Pasar - AkruaI Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model Modified Jones (Dechow et al., 1995)

Hasil Pengujian Kembali Hipotesis H6

Pada Tabel 5.53. dapat dilihat bahwa koefisien γ_1 tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ^*_1 karena nilai p-value nya lebih besar dari taraf nyata. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi dari komponen arus kas operasi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan

yang memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai. Dari Tabel 5.53. juga dapat dilihat bahwa koefisien $\gamma^*_{1} + \gamma^*_{4}$ ternyata lebih kecil signifikan daripada koefisien $\gamma_{1} + \gamma_{4}$. Hasil ini menunjukkan bahwa pasar menilai lebih rendah persistensi dari komponen arus kas operasi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi.

Pengujian lebih lanjut dilakukan dengan menguji apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio $(\gamma_{1} + \gamma_{4})/(\gamma^*_{1} + \gamma^*_{4})$ dengan rasio γ_{1}/γ^*_{1} . Pada Tabel 5.53. terlihat pula bahwa rasio $(\gamma_{1} + \gamma_{4})/(\gamma^*_{1} + \gamma^*_{4}) >$ rasio γ_{1}/γ^*_{1} . Temuan ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan kekeliruan penilaian pasar yang signifikan atas komponen arus kas operasi antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi, dimana tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai daripada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil pengujian utama, dan semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung diterimanya hipotesis H6 dalam penelitian ini.

Hasil Pengujian Kembali Hipotesis H7

Pada Tabel 5.53. ditunjukkan bahwa koefisien γ^*_{7} tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ_{7} . Hal ini diketahui dari nilai p-value yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.6286 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas. Dari Tabel 5.53. juga dapat dilihat bahwa koefisien γ^*_{8} tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ_{8} . Hal ini diketahui dari nilai p-value yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.8815 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual non diskresioner perusahaan.

Selanjutnya, pada Tabel 5.53. juga dapat dilihat bahwa koefisien γ^*_{9} tidak berbeda signifikan dengan koefisien γ_{9} . Hal ini dapat dilihat dari nilai p-value yang lebih besar daripada taraf nyata ($0.2051 > 0.10$). Hasil ini menunjukkan

bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen akrual diskresioner perusahaan. Karena tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak menyebabkan pasar mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi dari komponen-komponen laba, maka hasil pengujian sensitivitas ini semakin memperkuat bukti empiris yang mendukung tidak diterimanya hipotesis H7 pada penelitian ini.

Tabel 5.53. Hasil Pengujian Hipotesis H6 dan H7 – Akrual Diskresioner Diestimasi dengan Menggunakan Model *Modified Jones* (Dechow *et al.*, 1995)

$EARN_{it+1}$	=	$\gamma_0 + \gamma_1 CFO_{it} + \gamma_2 NDAC_{it} + \gamma_3 DACC_{it} + \gamma_4 CFO_{it} * DSPEC_{it} + \gamma_5 NDAC_{it} * DSPEC_{it} + \gamma_6 DACC_{it} * DSPEC_{it} + \gamma_7 CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \gamma_8 NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \gamma_9 DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \theta_{it+1}$			
$RETURN_{it+1}$	=	$\alpha + \beta (EARN_{it+1} - \gamma_0 + \gamma_1^* CFO_{it} + \gamma_2^* NDAC_{it} + \gamma_3^* DACC_{it} + \gamma_4^* CFO_{it} * DSPEC_{it} + \gamma_5^* NDAC_{it} * DSPEC_{it} + \gamma_6^* DACC_{it} * DSPEC_{it} + \gamma_7^* CFO_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \gamma_8^* NDAC_{it} * ABS_TAXVOID_{it} + \gamma_9^* DACC_{it} * ABS_TAXVOID_{it}) + \varepsilon_{it+1}$			
Panel A. Hasil Estimasi Iterative Generalized Nonlinear Least Square					
<i>Forecast Coefficients</i>			<i>Valuation Coefficients</i>		
<i>Parameter</i>	<i>Estimate</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Parameter</i>	<i>Estimate</i>	<i>Std. Error</i>
γ_1 (CFO)	0.9347	0.0401	γ^*_1 (CFO)	0.8690	0.2556
γ_2 (NDAC)	1.0338	0.1260	γ^*_2 (NDAC)	2.1128	0.8230
γ_3 (DACC)	0.9267	0.0536	γ^*_3 (DACC)	0.5615	0.3470
γ_4 (CFO*DSPEC)	-0.0449	0.0390	γ^*_4 (CFO*DSPEC)	-0.6179	0.2671
γ_5 (NDAC*DSPEC)	-0.1870	0.1269	γ^*_5 (NDAC*DSPEC)	-1.1954	0.8263
γ_6 (DACC*DSPEC)	-0.0779	0.0493	γ^*_6 (DACC*DSPEC)	0.2112	0.3175
γ_7 (CFO*ABS_TAXVOID)	-0.9806	0.2354	γ^*_7 (CFO*ABS_TAXVOID)	-1.7161	1.5032
γ_8 (NDAC*ABS_TAXVOID)	-5.2215	1.2385	γ^*_8 (NDAC*ABS_TAXVOID)	-4.0023	7.8858
γ_9 (DACC*ABS_TAXVOID)	-2.9093	0.3644	γ^*_9 (DACC*ABS_TAXVOID)	-5.8870	2.3750
Panel B. Hasil Pengujian Efisiensi Pasar					
<i>Null Hypotheses</i>		<i>Likelihood Ratio Statistic</i>		<i>Sig.</i>	
$\gamma_1 = \gamma^*_1$		0.07		0.7987	
$\gamma_2 = \gamma^*_2$		1.76		0.1842	
$\gamma_3 = \gamma^*_3$		1.12		0.2895	
$\gamma_7 = \gamma^*_7$		0.23		0.6286	
$\gamma_8 = \gamma^*_8$		0.02		0.8815	
$\gamma_9 = \gamma^*_9$		1.61		0.2051	
$(\gamma_1 + \gamma_4) = (\gamma^*_1 + \gamma^*_4)$		12.73		***0.0004	
$(\gamma_2 + \gamma_5) = (\gamma^*_2 + \gamma^*_5)$		0.02		0.9019	
$(\gamma_3 + \gamma_6) = (\gamma^*_3 + \gamma^*_6)$		0.11		0.7391	
$(\gamma_1 + \gamma_4) / (\gamma^*_1 + \gamma^*_4) = \gamma_1 / \gamma^*_1$		5.77		**0.0163	
$(\gamma_2 + \gamma_5) / (\gamma^*_2 + \gamma^*_5) = \gamma_2 / \gamma^*_2$		1.15		0.2831	
$(\gamma_3 + \gamma_6) / (\gamma^*_3 + \gamma^*_6) = \gamma_3 / \gamma^*_3$		0.75		0.3873	

Keterangan Tabel: $RETURN_{it+1}$: *Cummulative Abnormal Return* yang menggunakan *Market Adjusted Return* selama periode 12 bulan yang berakhir pada bulan ketiga setelah periode tahun fiskal berakhir (dimulai dari bulan April pada tahun t sampai dengan bulan Maret pada tahun t+1); $EARN_{it+1}$: *Earnings before extraordinary item* pada periode mendatang (t+1); CFO: Arus kas operasi; NDAC: Akrual non diskresioner; DACC: Akrual diskresioner; DSPEC: Dummy spekulasi (1 untuk pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan 0 untuk lainnya); ABS_TAXVOID: Tingkat penghindaran pajak (diukur dengan nilai absolut dari TAXVOID).

***Signifikan pada level 1%; **Signifikan pada level 5%; *Signifikan pada level 10%

BAB 6

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

6.1. Kesimpulan

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari hasil pengujian dalam penelitian ini, antara lain:

1. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Tingkat Penghindaran Pajak

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak perusahaan dapat disimpulkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan berpengaruh positif terhadap tingkat penghindaran pajak perusahaan. Semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan, semakin tinggi pula tingkat penghindaran pajak perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa derivatif keuangan dapat dipergunakan sebagai alat penghindaran pajak oleh perusahaan. Hasil ini juga konsisten dengan hasil penelitian Donohoe (2011a, 2011b, 2015) di Amerika Serikat maupun dengan hasil penelitian Oktavia dan Martani (2013) di Indonesia.

Hasil pengujian dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh positif tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak lebih tinggi pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Donohoe (2011a, 2011b, 2015).

Selanjutnya, hasil pengujian dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa lingkungan pajak di suatu negara mempengaruhi hubungan antara tingkat penggunaan derivatif keuangan dengan tingkat penghindaran pajak. Semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, maka semakin rendah peran dari penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak. Perusahaan yang berdomisili di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif dapat menikmati berbagai fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan, misalnya: penghasilan perusahaan yang berasal dari luar negeri tidak akan dikenakan pajak lagi, penghasilan pemegang saham berupa dividen juga tidak

dikenakan pajak, dan perusahaan juga memiliki keleluasaan dalam mengkompensasikan kerugian fiskalnya karena periode kompensasi kerugian di negara tersebut tidak terbatas. Oleh karena itu, penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dapat dikurangi dan digantikan oleh fasilitas-fasilitas perpajakan yang menguntungkan bagi perusahaan dari segi perpajakan.

2. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Besaran Manajemen Laba Akrua

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berpengaruh negatif terhadap besaran manajemen laba akrua. Dengan kata lain, hubungan antara derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan besaran manajemen laba akrua bersifat substitusi (saling menggantikan). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu dari Petersen dan Thiagarajan (2000), Barton (2001), Pincus dan Rajgopal (2002), Shaw (2003), serta Huang *et al.* (2009).

Sementara itu, hasil pengujian pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi terhadap besaran manajemen laba akrua menunjukkan bahwa tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrua. Pengaruh positif ini menunjukkan hubungan yang bersifat komplementer (saling melengkapi) antara penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dan besaran manajemen laba akrua. Semakin tinggi tingkat penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi yang berpotensi meningkatkan volatilitas laba maka semakin tinggi pula besaran manajemen laba yang menggunakan akrua diskresioner. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu dari Barton (2001), Papa (2010), Murwaningsari (2011), dan Murwaningsari (2015).

3. Pengaruh Penggunaan Derivatif Keuangan terhadap Persistensi dari Komponen Laba

Secara garis besar, hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa di kawasan regional ASEAN, persistensi dari komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai tidak berbeda dengan persistensi dari komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan kata lain, tujuan penggunaan

derivatif keuangan tidak menyebabkan persistensi dari komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih tinggi daripada pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat menggunakan alat perataan laba lainnya untuk menjaga agar laba perusahaan relatif stabil. Menurut Barton (2001) serta Pincus dan Rajgopal (2002), terdapat dua alternatif yang dapat digunakan manajer untuk meratakan laba perusahaan, yaitu melalui manajemen laba *artificial* (misalnya: penggunaan akrual diskresioner) atau melalui manajemen laba riil (misalnya: penggunaan derivatif keuangan). Apabila penggunaan derivatif keuangan meningkatkan volatilitas laba perusahaan, maka perusahaan dapat mengurangi peningkatan volatilitas laba tersebut dengan menggunakan akrual diskresioner sebagai alat perataan laba.

4. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Besaran Manajemen Laba Akrual

Berdasarkan pada hasil pengujian pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual, dapat disimpulkan bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Manajer memiliki insentif yang kuat untuk terlibat dalam aktivitas penghindaran pajak maupun aktivitas manajemen laba secara bersamaan. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian Mills dan Newberry (2001), Hanlon (2005), Wilson (2009), Frank *et al.* (2009), serta Tang dan Firth (2011).

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Artinya, tujuan penggunaan derivatif keuangan tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Terdapat dua kemungkinan yang menyebabkan tujuan penggunaan derivatif keuangan tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba akrual. Pertama, perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi

maupun perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai memiliki insentif yang sama, yaitu dapat melakukan aktivitas manajemen laba dan aktivitas penghindaran pajak secara bersamaan. Kedua, kemungkinan besar derivatif keuangan yang dikategorikan sebagai derivatif keuangan tujuan spekulasi dalam penelitian ini pada dasarnya ditujukan untuk lindung nilai, namun karena derivatif tersebut tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai, maka derivatif tersebut dikategorikan sebagai derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dengan demikian, pada dasarnya pengguna derivatif keuangan spekulatif maupun pengguna derivatif keuangan lindung nilai sama-sama memiliki tujuan lindung nilai, namun yang membedakannya hanya dari segi kemampuan menerapkan akuntansi lindung nilai untuk derivatifnya.

Terakhir, hasil pengujian dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa lingkungan pajak di suatu negara memperkuat pengaruh positif tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual. Semakin kompetitif lingkungan pajak di suatu negara, semakin banyak fasilitas perpajakan yang menguntungkan yang diberikan kepada perusahaan, sehingga semakin mempermudah perusahaan untuk melakukan aktivitas penghindaran pajak, yang pada gilirannya juga meningkatkan besaran manajemen laba akrual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap besaran manajemen laba akrual tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut.

5. Pengaruh Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Persistensi dari Komponen Akrual dari Laba

Berdasarkan pada hasil pengujian pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba dapat disimpulkan bahwa tingkat penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap persistensi komponen akrual dari laba. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak maka semakin rendah persistensi komponen akrual dari laba. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu dari Hanlon (2005).

Hasil pengujian pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Selain itu, hasil

pengujian juga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual dari laba antara negara yang memiliki lingkungan pajak yang kompetitif dengan negara yang memiliki lingkungan pajak yang kurang kompetitif. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual tidak tergantung pada lingkungan pajak di negara tersebut.

Argumen mengapa lingkungan pajak di suatu negara tidak mempengaruhi hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan persistensi dari komponen akrual adalah karena semua perusahaan dimanapun lokasi atau domisilinya (baik yang berada di negara dengan lingkungan pajak yang kompetitif maupun yang berada di negara dengan lingkungan pajak yang kurang kompetitif) pasti memiliki motivasi untuk menghemat pembayaran pajak perusahaan melalui aktivitas penghindaran pajak. Kesamaan motivasi ini menyebabkan pengaruh tingkat penghindaran pajak terhadap persistensi komponen akrual tidak berbeda antara perusahaan yang berdomisili di lingkungan pajak yang kompetitif dengan perusahaan yang berdomisili di lingkungan pajak yang kurang kompetitif.

6. Pengaruh Tujuan Penggunaan Derivatif Keuangan dan Tingkat Penghindaran Pajak terhadap Kekeliruan Penilaian Pasar

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Dapat disimpulkan bahwa ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai lebih mencerminkan perbedaan persistensi komponen arus kas operasi dari laba dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa seiring dengan semakin menurunnya tingkat penghindaran pajak, ekspektasi laba yang tercermin dalam *return* saham tidak lebih mencerminkan perbedaan persistensi dari komponen-komponen laba.

6.2. Implikasi Hasil Penelitian

6.2.1. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, antara lain:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa derivatif keuangan dapat dipergunakan sebagai alat penghindaran pajak oleh perusahaan di kawasan ASEAN. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa tujuan dari penggunaan derivatif keuangan dapat menyebabkan perbedaan pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak antara perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Hasil ini dapat memperkaya literatur yang terbatas mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peran dari penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak dapat disubstitusi/digantikan dengan fasilitas-fasilitas perpajakan yang diberikan oleh negara yang memiliki lingkungan pajak yang kompetitif. Hasil penelitian ini juga semakin memperkaya literatur yang terbatas mengenai penggunaan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak.
3. Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti pengaruh dari penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba di negara yang menggunakan standar akuntansi US GAAP (Petersen dan Thiagarajan, 2000; Barton, 2001; Pincus dan Rajgopal, 2002; Shaw, 2003; Huang *et al.*, 2009; Papa, 2010; Murwaningsari, 2011). Penelitian ini meneliti pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap besaran manajemen laba di negara yang standar akuntansinya telah mengacu kepada IFRS (*International Financial Reporting Standard*). Penelitian ini menemukan bukti empiris bahwa di negara yang menggunakan standar akuntansi US GAAP maupun di negara yang mengadopsi standar akuntansi yang mengacu kepada IFRS, penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai berdampak negatif terhadap besaran manajemen laba akrual dan penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi berdampak positif terhadap besaran manajemen laba akrual.

4. Meskipun penggunaan derivatif keuangan berdampak langsung terhadap komponen arus kas, namun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tujuan penggunaan derivatif keuangan, baik tujuan spekulasi maupun tujuan lindung nilai, tidak menyebabkan persistensi dari komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai berbeda dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Hasil penelitian ini menambah literatur sebelumnya mengenai kualitas laba akuntansi, khususnya persistensi dari komponen laba.
5. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh positif terhadap besaran manajemen laba akrual. Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, semakin tinggi pula besaran manajemen laba akrual yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil ini memperkuat literatur sebelumnya yang menemukan bahwa manajer dapat terlibat dalam aktivitas penghindaran pajak maupun aktivitas manajemen laba secara bersamaan. Implikasi lainnya dari hasil penelitian ini adalah bahwa hubungan positif antara aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba juga konsisten terlihat di negara-negara ASEAN.
6. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak maka semakin rendah persistensi dari komponen-komponen laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan. Hasil penelitian ini menambah literatur sebelumnya mengenai dampak dari aktivitas penghindaran pajak perusahaan terhadap komponen-komponen laba.
7. Penelitian ini membuktikan bahwa tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Penelitian ini merupakan penelitian pertama yang membuktikan bahwa tujuan penggunaan derivatif keuangan berpengaruh terhadap kekeliruan penilaian pasar. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah memperkaya literatur tentang kekeliruan penilaian

pasar, dengan menguji pengaruh dari tujuan penggunaan derivatif keuangan terhadap kekeliruan penilaian pasar.

6.2.2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini memberikan beberapa implikasi bagi investor, yaitu:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajer melibatkan penggunaan derivatif keuangan, khususnya derivatif keuangan tujuan spekulasi, dalam aktivitas penghindaran pajak perusahaan. Hasil ini memberikan implikasi bahwa investor harus memperhatikan dan mempertimbangkan tujuan dari penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan ketika melakukan pengambilan keputusan investasi di perusahaan pengguna derivatif keuangan. Aktivitas penghindaran pajak dapat merugikan investor apabila perusahaan melakukan aktivitas penghindaran pajak yang terlalu agresif, karena perusahaan akan menanggung kerugian berupa sanksi pajak di masa depan dan reputasi yang rusak.
2. Penelitian ini menemukan bukti empiris bahwa perusahaan dapat melakukan aktivitas penghindaran pajak bersamaan dengan aktivitas manajemen laba. Hasil ini memberikan implikasi bahwa investor harus selalu menyadari adanya kemungkinan bahwa laporan keuangan perusahaan mengandung unsur manajemen laba maupun manajemen pajak. Hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi yang bermanfaat kepada investor dalam hal menilai persistensi dari komponen laba, khususnya pada perusahaan yang menggunakan derivatif keuangan. Hal ini sangat penting agar investor tidak mengalami kekeliruan (*mispricing*) dalam menilai komponen-komponen laba dan dalam mengambil keputusan investasi yang didasarkan pada data laporan keuangan perusahaan tersebut. Terlebih, penelitian ini membuktikan bahwa tingkat kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas operasi lebih rendah pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai dibandingkan pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah investor harus lebih memperhatikan tujuan dari penggunaan derivatif keuangan oleh perusahaan, khususnya derivatif

keuangan tujuan spekulasi, agar tidak mengalami kekeliruan dalam menilai persistensi komponen arus kas dari laba.

3. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan akuntansi lindung nilai bagi derivatif keuangannya dapat menyebabkan investor menjadi kurang percaya terhadap persistensi dari komponen arus kas perusahaan. Akibatnya, investor menilai lebih rendah persistensi komponen arus kas pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi. Padahal, hasil penelitian ini membuktikan bahwa sebenarnya persistensi dari komponen arus kas pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi tidak berbeda dengan persistensi dari komponen arus kas pada perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat menyadari konsekuensi negatif dari penggunaan derivatif keuangan yang tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai.

6.2.3. Bagi Regulator

Hasil penelitian ini juga memberikan beberapa implikasi bagi regulator, antara lain:

1. Bagi otoritas perpajakan di masing-masing negara: Hasil penelitian ini membuktikan bahwa derivatif keuangan, khususnya derivatif keuangan tujuan spekulasi, dapat memfasilitasi aktivitas penghindaran pajak perusahaan. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa otoritas perpajakan harus menetapkan peraturan perpajakan yang jelas mengenai perlakuan pajak atas transaksi derivatif keuangan, misalnya: (a) Menetapkan definisi dari derivatif tujuan lindung nilai dan derivatif tujuan spekulasi; dan (b) Menetapkan kriteria-kriteria tertentu untuk memisahkan derivatif tujuan lindung nilai dari derivatif tujuan spekulasi. Hal ini sangat diperlukan untuk menentukan apakah kerugian yang timbul dari transaksi derivatif tergolong *deductible expense* atau *non-deductible expense*.

Perbaikan peraturan perpajakan atas transaksi derivatif diharapkan dapat: (i) meminimalkan upaya perusahaan yang ingin memanfaatkan *inconsistency*, asimetri, dan *indeterminacy* dalam peraturan pajak sebagai celah untuk

menghindari pajak dengan menggunakan derivatif keuangan sebagai alat penghindaran pajak; (ii) meminimalkan kesulitan yang dihadapi oleh otoritas pajak dalam memahami, mendeteksi, dan menegakkan hukum atas penghindaran pajak yang melibatkan derivatif keuangan; (iii) meminimalkan potensi kerugian penerimaan negara sebagai akibat dari adanya transaksi derivatif keuangan; dan (iv) meminimalkan perselisihan atau sengketa antara aparat pajak dengan wajib pajak.

2. Khusus bagi otoritas perpajakan di Indonesia (yaitu: Direktorat Jenderal Pajak), selama ini keuntungan atau kerugian yang timbul dari transaksi derivatif keuangan selalui diakui sebagai keuntungan atau kerugian selisih kurs. Seharusnya apabila transaksi derivatif keuangan bukan untuk tujuan lindung nilai dan tidak memiliki *underlying assets*, maka seharusnya kerugian dari transaksi derivatif tersebut tidak boleh diakui sebagai *deductible expense*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa derivatif keuangan, khususnya derivatif keuangan tujuan spekulasi, dapat memfasilitasi aktivitas penghindaran pajak perusahaan. Oleh karena itu, otoritas perpajakan di Indonesia harus membuat peraturan perpajakan yang dapat membedakan transaksi derivatif keuangan tujuan lindung nilai dengan transaksi derivatif keuangan tujuan spekulasi. Bahkan bila memungkinkan, peraturan perpajakan bisa mengadopsi standar akuntansi untuk instrumen derivatif keuangan dalam menentukan definisi yang jelas mengenai apakah suatu transaksi derivatif keuangan tergolong transaksi derivatif keuangan tujuan lindung nilai atau tujuan spekulasi. Hal ini diperlukan agar kerugian yang timbul dari transaksi derivatif tujuan spekulasi tidak perlu diakui sebagai *deductible expense*. Jika jumlah kerugian yang timbul dari transaksi derivatif tujuan spekulasi sangat besar, maka jumlah penghasilan kena pajak menjadi kecil, sehingga akibatnya pendapatan negara (yang berasal dari pajak penghasilan) menjadi semakin rendah.

3. Bagi Dewan Standar Akuntansi Keuangan di masing-masing negara: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi kekeliruan penilaian pasar atas komponen arus kas dari laba pada perusahaan pengguna derivatif keuangan

tujuan spekulasi. Hal ini dapat mendorong Dewan Standar Akuntansi Keuangan untuk menyusun dan menetapkan kebijakan akuntansi yang mengatur tentang pengungkapan atas instrumen derivatif dalam format yang lebih mudah dimengerti dan diidentifikasi oleh investor.

Pengungkapan instrumen derivatif dalam format yang lebih mudah dimengerti dan diidentifikasi tersebut, diharapkan dapat: (i) Membantu investor dalam memahami dan mengidentifikasi jenis instrumen derivatif yang digunakan oleh perusahaan, tujuan dari penggunaan instrumen derivatif tersebut, eksposur risiko yang memotivasi penggunaan instrumen tersebut, serta perbedaan antara *accounting hedges* (derivatif yang memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai), *economic hedges* (derivatif yang bertujuan untuk lindung nilai atas risiko), dan derivatif untuk aktivitas *trading*; dan (ii) Meningkatkan ketersediaan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dan mengurangi tingkat kekeliruan penilaian pasar.

4. Bagi otoritas yang mengawasi pasar modal di masing-masing negara: Melalui hasil penelitian ini, otoritas yang mengawasi pasar modal di masing-masing negara dapat mengetahui dampak negatif dari penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi terhadap kekeliruan penilaian pasar. Hal ini dapat mendorong otoritas pengawas pasar modal di masing-masing negara untuk menciptakan mekanisme proteksi yang lebih baik lagi bagi investor di pasar modal, misalnya melakukan monitoring untuk memastikan kepatuhan perusahaan terhadap SAK (Standar Akuntansi Keuangan), khususnya dalam melakukan pengungkapan instrumen derivatif keuangannya.

6.3. Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya

6.3.1. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu dikemukakan agar interpretasi hasil penelitian dapat dilakukan secara hati-hati dan agar keterbatasan-keterbatasan tersebut dapat disempurnakan pada penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan kriteria memenuhi akuntansi lindung nilai atau tidak ketika memisahkan pengguna derivatif keuangan menjadi 2 (dua) kelompok kategori (pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai). Pemisahan dengan menggunakan kriteria akuntansi lindung nilai tersebut dapat menyebabkan kesalahan klasifikasi, yaitu penggunaan derivatif keuangan yang sebenarnya untuk tujuan lindung nilai atas risiko dikategorikan sebagai penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi, dan penggunaan derivatif keuangan yang sebenarnya untuk tujuan spekulasi dikategorikan sebagai penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai.
2. Jenis derivatif keuangan yang digunakan oleh perusahaan sampel dalam penelitian ini terdiri dari *forward*, *cross currency swap*, *interest rate swap*, dan *option*. Nilai nosional yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan derivatif keuangan dalam penelitian ini merupakan penjumlahan dari nilai nosional semua jenis derivatif keuangan yang digunakan oleh perusahaan tersebut (suatu perusahaan seringkali menggunakan lebih dari satu jenis derivatif keuangan). Penelitian ini tidak melakukan pengujian dengan mengelompokkan sampel berdasarkan jenis derivatif keuangan tersebut atau memasukkan *dummy* jenis derivatif keuangan ke dalam model penelitian, sehingga tidak diketahui jenis derivatif apakah yang lebih dominan mempengaruhi tingkat penghindaran pajak, besaran manajemen laba, dan kekeliruan penilaian pasar. Hal ini tidak dilakukan karena proporsi dari masing-masing jenis derivatif tidak seimbang, misalnya *forward* paling sering digunakan perusahaan, namun *option* dan *interest rate swap* masih jarang digunakan. Jika sampel dikelompokkan berdasarkan jenis derivatif keuangan, maka jumlah sampel untuk kategori derivatif keuangan tertentu menjadi kurang mencukupi untuk dilakukan pengujian.
3. Penelitian ini hanya menggunakan empat negara (yaitu: Filipina, Indonesia, Malaysia, dan Singapura) yang berada di kawasan regional ASEAN sebagai negara sampel. Keempat negara ini digunakan sebagai negara sampel karena selama periode penelitian ini telah mengadopsi standar akuntansi keuangan

untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada IAS 32 dan IAS 39. Karena selama periode penelitian ini negara Thailand dan Vietnam belum mengadopsi standar akuntansi keuangan untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada IAS 32 dan IAS 39, maka kedua negara ini dikeluarkan dari sampel meskipun sebenarnya kedua negara tersebut telah memiliki bursa efek yang beroperasi di masing-masing negara. Oleh karena itu, hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk negara Thailand dan Vietnam.

4. Penelitian ini tidak mempertimbangkan faktor *corporate governance* dalam menguji pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba, padahal implementasi *corporate governance* yang baik dapat memitigasi dampak negatif dari penggunaan derivatif keuangan dalam aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba, serta dapat meningkatkan kualitas laba. Oleh karena itu, pengaruh tingkat penggunaan derivatif keuangan terhadap tingkat penghindaran pajak dan besaran manajemen laba kemungkinan besar berbeda antara perusahaan yang memiliki *corporate governance* yang baik dengan perusahaan yang tidak memiliki *corporate governance* yang baik.
5. Penelitian ini mengestimasi nilai akrual diskresioner hanya dengan menggunakan dua model saja, yaitu model Kothari *et al.* (2005) pada pengujian utama dan model *modified* Jones (Dechow *et al.*, 1995) pada analisis sensitivitas. Alasan mengapa penelitian ini menggunakan model Kothari *et al.* (2005) pada pengujian utama adalah karena: (i) Model ini merupakan model yang memiliki kemampuan terbaik dan telah banyak digunakan untuk mendeteksi manajemen laba (Ibrahim, 2009; Wan, 2010; Collins *et al.*, 2012; Cheng *et al.*, 2012; Gerakos, 2012; Lee dan Veter, 2015); dan (ii) Model ini merupakan model yang paling sering digunakan pada literatur perpajakan yang menghubungkan manajemen laba dengan manajemen pajak. Penelitian ini tidak mengestimasi nilai akrual diskresioner dengan menggunakan model lainnya, seperti: model Kasznik (1999), model Dechow dan Dichev (2002), model Dechow *et al.* (2003), model Stubben (2010), dan sebagainya.

6.3.2. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Saran untuk penelitian selanjutnya terkait dengan keterbatasan-keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan cara lain untuk memisahkan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan perusahaan pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai. Misalnya, perusahaan dikategorikan sebagai pengguna derivatif keuangan tujuan spekulasi apabila mengungkapkan bahwa derivatifnya ditujukan untuk spekulasi dan perusahaan dikategorikan sebagai pengguna derivatif keuangan tujuan lindung nilai apabila mengungkapkan bahwa derivatifnya ditujukan untuk lindung nilai (meskipun derivatif tersebut tidak memenuhi kriteria akuntansi lindung nilai). Penelitian selanjutnya juga dapat mengembangkan model khusus untuk memisahkan penggunaan derivatif keuangan tujuan spekulasi dengan penggunaan derivatif keuangan tujuan lindung nilai.
2. Penelitian selanjutnya dapat memperluas pengujian dengan mengelompokkan sampel berdasarkan jenis derivatif keuangan atau memasukkan *dummy* jenis derivatif keuangan ke dalam model penelitian. Hal ini perlu dipertimbangkan untuk memastikan bahwa hasil penelitian ini dapat digeneralisir untuk semua jenis derivatif keuangan.
3. Penelitian selanjutnya dapat memperluas pengujian tidak hanya menggunakan negara-negara yang berada di kawasan regional ASEAN, namun juga menggunakan negara-negara yang berada di kawasan Asia Pasifik. Apalagi sudah cukup banyak negara di Asia Pasifik yang mengadopsi standar akuntansi keuangan untuk instrumen derivatif keuangan yang mengacu kepada IAS 32 dan IAS 39.
4. Penelitian selanjutnya dapat memasukkan faktor *corporate governance* (CG), misalnya indeks skor CG, dalam menguji dampak dari penggunaan derivatif keuangan dalam aktivitas penghindaran pajak dan aktivitas manajemen laba.
5. Penelitian selanjutnya dapat mengestimasi nilai akrual diskresioner dengan menggunakan model pendeteksian manajemen laba selain model Kothari *et*

al. (2005) dan model *modified* Jones (Dechow *et al.*, 1995), misalnya menggunakan model yang dikembangkan oleh Kasznik (1999), Dechow dan Dichev (2002), Dechow *et al.* (2003), atau Stubben (2010).

DAFTAR PUSTAKA

- Allayannis, George, & J. P. Weston. 2001. The use of foreign currency derivatives and firm market value. *The Review of Financial Studies*, 14, 243–276.
- Aretz, K. & S. Bartram. 2010. Corporate hedging and shareholder value. *Journal of Financial Research*, 33 (4), 317-371.
- Ariefiara, Dianwicakasih. 2017. *Pengaruh Kontinjen Fit antara Strategi Bisnis dengan Ketidakpastian Lingkungan terhadap Penghindaran Pajak*. Disertasi Doktoral, Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Asdrubali, Pierfederico, & Kim, Soyoung, 2008. On the empirics of international smoothing. *Journal of Banking and Finance*, 32, 374–381.
- Atwood, T. J., M. S. Drake, & L. A. Myers. 2010. Book-tax conformity, earnings persistence and the association between earnings and cash flows. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 111–125.
- Atwood T.J., Michael S. Drake, James N. Myers, & Linda A. Myers. 2012. Home Country Tax System Characteristics and Corporate Tax Avoidance: International Evidence. *The Accounting Review*, 87 (6), 1831-1860.
- Ayers, B.C., S. K. Laplante, & C. Schwab. 2011. *Does tax deferral enhance firm value?*. Working paper, University of Georgia.
- Balakrishnan, Karthik, Jennifer Blouin, & Wayne Guay. 2011. *Does Tax Aggressiveness Reduce Financial Reporting Transparency?*. Working Paper, Wharton School, University of Pennsylvania
- Balsam, S. 1998. Discretionary accounting choices and CEO compensation. *Contemporary Accounting Research*, 15, 229-252.
- Bank for International Settlements (BIS). (2013, 8 Desember). Triennial Central Bank Survey 2013. <http://www.bis.org>.
- Barton, Jan, 2001. Does the use of financial derivatives affect earnings management decisions?. *The Accounting Review*, 76, 1–26.
- Basu, S., 1997. The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 24, 3–37.
- Blaylock, Bradley, Fabio Gaertner, & Terry Shevlin. 2015. The association between book-tax conformity and earnings management. *Review of Accounting Studies*, 20 (1), 141–172
- Blouin, Jennifer, J. Core, & Wayne Guay. 2010. Have the tax benefits of debt been overestimated?. *Journal of Financial Economics*, 98, 195-213.
- Celent Securities & Investments Team. 2013a. OTC Derivatives in The Emerging Asian Economies: China, India, Indonesia, Malaysia, South Korea, Taiwan. <http://www.celent.com>.

- Celent Securities & Investments Team. 2013b. The Asian OTC Derivatives Market: A Study Prepared for ISDA. *International Swaps and Derivative Associations* (ISDA). <http://www.isda.org>.
- Celent Securities & Investments Team. 2013c. OTC Derivatives in the Advanced Asian Economies. <http://www.celent.com>.
- Cheng, Agnes C.S., Cathy Zishang Liu, & Wayne Thomas. 2012. Abnormal Accrual Estimates and Evidence of Mispricing. *Journal of Business Finance & Accounting*, 39, 1–34.
- Collins, D. W., Guojin Gong, & Paul Hribar. 2003. Investor Sophistication and the Mispricing of Accruals. *Review of Accounting Studies*, 8, 251–276.
- Collins, D. W., Raunaq S. Pungaliya, & Anand M. Vijh. 2012. *The Effects of Firm Growth and Model Specification Choices on Tests of Earnings Management in Quarterly Settings*. Working Paper.
- Darussalam, & Danny Septriadi. 2009. Tax Avoidance, Tax Planning, Tax Evasion, dan Anti Avoidance Rule. *Ortax*, Tanggal 14 Januari 2009.
- Darussalam, & Freddy Karyadi. 2012. Tax Treatment of Derivatives. *Derivatives and Financial Instruments – Special Issue, IBFD*, 14, 68-80.
- DeAngelo, L., 1986. Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61, 400-420.
- Dechow, Patricia M. 1994. Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17, 3-42.
- Dechow, Patricia M., R. Sloan, & A. P. Sweeney. 1995. Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70, 93-225.
- Dechow Patricia M., & Ilia D. Dichev. 2002. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77, 35-59.
- Dechow, Patricia M., Scott A. Richardson, & Irem Tuna. 2003. Why are earnings kinky? An examination of the earnings management explanation. *Review of Accounting Studies*, 8, 355 – 384.
- Dechow, Patricia M., & C. Schrand. 2004. *Earnings quality*, The Research Foundation of CFA Institute.
- Dechow, Patricia M., Weili Ge, & Catherine Schrand. 2010. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 344 – 401.
- DeFond, M., & C. Park. 1997. Smoothing income in anticipation of future earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 23, 115-139.
- Delloite International Tax Source. 2009 – 2013. *Taxation and Investment Guide*. <https://dits.deloitte.com>

- Demski, Joel S. 1998. Performance Measure Manipulation. *Contemporary Accounting Research*, 15 (3), 261 – 285
- Derashid, Chek & Zhang, Hao. 2003. *Effective tax rates and the “industrial policy” hypothesis: Evidence from Malaysia*. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 12 (1), 45-62.
- Desai, M. dan D. Dharmapala. 2006. Corporate tax avoidance and high powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79, 145-179.
- Dichev, Ilia D., & Vicki Wei Tang. 2008. *Earnings Volatility and Earnings Predictability*. Working Paper, University of Michigan.
- Dichev, Ilia D., John R. Graham, Campbell R. Harvey, & Shiva Rajgopal. 2013. Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56, 1-33.
- Donohoe, Michael P. 2011a. *Financial derivatives in corporate tax avoidance: A Conceptual Analysis*. Ph.D dissertation, University of Florida, UMI Dissertation Publishing.
- Donohoe, Michael P. 2011b. *Financial Derivatives in Corporate Tax Avoidance: An Empirical Examination of New Users*. Working paper, University of Illinois at Urbana-Champaign.
- Donohoe, Michael P. 2012. *Financial Derivatives in Corporate Tax Avoidance: Why, How, and Who?*. Working paper, University of Illinois at Urbana-Champaign.
- Donohoe, Michael P. 2015. The economic effects of financial derivatives on corporate tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 59, 1-24.
- Dyreng, S.D., M. Hanlon, & E. Maydew. 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61-82.
- Ekananda, Mahyus. 2016. *Analisis Ekonometrika Data Panel: Teori Lengkap dan Pembahasan Menyeluruh bagi Penelitian Ekonomi, Bisnis, dan Sosial*. Bekasi: Penerbit Mitra Wacana Media.
- Ernst & Young. 2009 – 2013. *Worldwide Corporate Tax Guide*. New York: E&Y
- Ensminger, J.J. 2001. Concerto For Piano vs. Orchestra: Can Tax and Financial Accounting Harmonize on Hedges?. *Akron Tax Journal*, 16 (1), 23 – 98.
- Fama, Eugene F. 1970. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25 (2), 383 – 417.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. 2004. Cost of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79 (4), 967 - 1010.
- Frank, M. M., Lynch, J. L., & Rego, O. S. 2009. Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, 467-496.
- Froot, K. A., D. S. Scharfstein, & J. C. Stein. 1993. Risk management: Coordinating corporate investment and financing policies. *The Journal of Finance*, 48, 1629-1658.

- Fudenberg, D., & Tirole, J., 1995. A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents. *Journal of Political Economy*, 103, 75–93.
- Gaver, J. J., K. M. Gaver, & J. R. Austin. 1995. Additional evidence on bonus plans and income management. *Journal of Accounting and Economics*, 19, 3-28.
- GAO (U.S. *Government Accountability Office*). 2011. Financial Derivatives: Disparate Tax Treatment and Information Gaps Create Uncertainty and Potential Abuse. *GAO Report* (GAO-11-750).
- Gerakos, Joseph. 2012. Discussion of Detecting Earnings Management: A New Approach. *Journal of Accounting Research*, 50, 335-347
- Global Association of Risk Professionals. 2009. *Philippines exchanges: Currency and derivatives markets*. <http://www.GARP.org>.
- Graham, J. & C. W. Smith, Jr. 1999. Tax incentives to hedge. *Journal of Finance*, 54, 2241-2262.
- Graham, J., & D. Rogers. 1999. *Is corporate hedging consistent with value maximization? An empirical analysis*. Working paper, Duke University, Durham, NC.
- Graham, J., & Alan L. Tucker. 2006. Tax shelters and corporate debt policy. *Journal of Financial Economics*, 81, 563–594.
- Gujarati, Damodar N. & Dawn C. Porter. 2009. *Basic econometrics*. 5th edition. New York: McGraw Hill.
- Gunadi. 1997. *Tax Management: Legalitas dan Implikasinya Terhadap Upaya Peningkatan Penerimaan Pajak*. *makalah seminar, Jakarta*.
- Gupta, S., & K. Newberry. 1997. Corporate average effective tax rates after the Tax Reform Act of 1986. *Tax Notes* (May 4), 689–702.
- Hanlon, M. 2005. The persistence and pricing of earnings, accruals, and cash flows when firms have large book tax differences. *The Accounting Review*, 80 (1), 137-166.
- Hanlon, M., & Joel Slemrod. 2009. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93, 126-141.
- Hanlon, M, & Shane Heitzman. 2010. A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50, 127-178.
- Hanlon, M, Gopal V. Krishnan, & Lillian F. Mills. 2012. Audit fees and book-tax difference. *Journal of the American Taxation Association*, 34 (1), 55 – 86.
- Healy, Paul M., & J.M. Wahlen. 1999. A review of the earnings management literature and its implication for standard setting. *Accounting Horizon*, 13, 365-383.
- Hicks, H., D. Soto, & B. Jenn. 2009. Hey you kids! Get off my lawn! Living with your (grumpy) granddad’s foreign tax credit: The foreign tax credit in a non-

- income tax world and the prospects of seeing a territorial tax system (if not Russia) from your front porch. *Taxes—the Tax Magazine*, 87 (3): 75–99.
- Hribar, Paul. & D.W. Collins. 2002. Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research. *Journal of Accounting Research*, 40 (1), 105 – 134.
<http://globalconnections.hsbc.com>
- Huang, Pingsun, Yan Zhang, Donald R. Deis, & Jacquelyn S. Moffitt. 2009. Do artificial income smoothing and real income smoothing contribute to firm value equivalently?. *Journal of Banking and Finance*, 33, 224 – 233.
- Hull, John C. 2008. Options, Futures, and Other Derivatives. 5th Edition. *Prentice-Hall*.
- Ibrahim, Salma S. 2009. The Usefulness of Measures of Consistency of Discretionary Components of Accruals in the Detection of Earnings Management. *Journal of Business Finance & Accounting*, 36, 1087–1116.
- Ikatan Akuntan Indonesia. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- International Accounting Standards Board (IASB). 2008. *Reducing complexity in reporting financial instruments*. Discussion paper.
- James, Simon R., & Christopher Nobes. 2013. *The Economics of Taxation: principles, policy and practice*. 13th edition. Europe: Prentice hall.
- Jensen, Michael C. & W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Jensen, Michael C. 1978. Some Anomalous Evidence Regarding Market Efficiency. *Journal of Financial Economics*, 6, 95- 101
- Joint Tax Working Groups on FRS. 2010. *Tax Implications Related to The Implementation of FRS 139*. the Malaysian Institute of Accountants (MIA), The Malaysian Institute of Certified Public Accountants (MICPA) and the Chartered Tax Institute of Malaysia (CTIM).
- Jones, J. 1991. Earnings management during import relief investigations”. *Journal of Accounting Research*, 29, 193-228.
- Joos, P., Pratt, J., & Young, D. (2000). *Book-tax differences and the value relevance of earnings*. Working Paper, Massachusetts Institute of Technology, Indiana University and Insead.
- Kasznik, Ron. 1999. On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research*, 37, 57-81
- Kim, Jeong-Bon, Yinghua Li, & Liandong Zhang. 2011. Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, 100, 639 – 662.
- Kirschenheiter, Michael, & Nahum P. Melumad. 2002. Can “Big Bath” and Earnings Smoothing Co-exist as Equilibrium Financial Reporting Strategies?. *Journal of Accounting Research*, 40 (3), 761-796.

- Koonce, L., M.G. Lipe, & M. McAnally. 2005. Judging the risk of financial instruments: Problems and potential remedies. *The Accounting Review*, 80(3), 871-895.
- Kothari, S., Leone, A., & Wasley, C., 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163–197.
- KPMG. 2014. *The Asean Economic Community 2015: On the road to real business impact*. KPMG Asia Pacific Tax Centre
- Kramer, A. 2011. Tax Reform and the Tax Treatment of Financial Products. *Statement before the Joint Hearing of the U.S. House Committee on Ways and Means and U.S. Senate Committee on Finance*.
- Lau, Paul. 2010. Accounting Rules and Their Impact on Taxation of Derivatives. *Derivatives and Financial Instruments – IFRS Special Issue*, IBFD, 12 (2A), 38 - 40.
- Lee Namryoung, & Charles Swenson. 2012. Are multinational corporate tax rules as important as tax rates?. *The International Journal of Accounting*, 47, 155-167.
- Lee, Brian, & William Vetter. 2015. Critical Evaluation of Accrual Models in Earnings Management Studies. *Journal of Accounting and Finance*, 15 (1), 62-71.
- Leland, H.E. 1998. Agency cost, risk management and capital structure. *Journal of Finance*, 53, 1213-1243.
- Leuz, Christian, Dhananjay Nanda, & Peter D. Wysocki. 2003. Earnings management and investor protection: An international comparison. *Journal of Financial Economics*, 69, 505–527.
- Lev, Baruch, & Paul Zarowin. 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, 37 (2), 353-383.
- Lisowsky, P., L. Robinson, & A. Schmidt. 2013. Do Publicly Disclosed Tax Reserves Tell Us About Privately Disclosed Tax Shelter Activity?. *Journal of Accounting Research*, 51 (3), 583 – 629.
- Lo, Kin. 2008. Earnings management and earnings quality. *Journal of Accounting and Economics*, 45, 350 – 357.
- Markle, Kevin S. 2015. *A Comparison of the Tax-Motivated Income Shifting of Multinationals in Territorial and Worldwide Countries*. Working paper, Dartmouth College.
- Marshall, John F. 1989. *Futures and Option Contracting: Theory and Practice*. South-Western Publishing Co.
- Mayers, D. & C. Smith. 1982. On the corporate demand for insurance. *Journal of Business*, 55, 281-296.
- McConnell, A. 2007. IRS forms new team to oversee derivatives. *Bond Buyer* (June 8).

- McVay, S. 2006, Earnings management using classification shifting: An examination of core earnings and special items. *The Accounting Review*, 81(3), 501–531.
- Melumad, N. D., & D. Nissim. 2009. Line-item analysis of earnings quality. *Foundations and Trends in Accounting*, 3, 87-221.
- Mills, L., & Newberry, K. 2001. The influence of tax and non-tax costs on book-tax reporting differences: Public and private firms. *Journal of the American Taxation Association*, 23(1), 1–19.
- Mishkin, M. 1983. *A Rational Expectation Approach to Macroeconometrics: Testing Policy Effectiveness and Efficient Markets Model*. Chicago IL: University of Chicago Press for The National Bureau of Economic Research.
- Murwaningsari, Ety. 2011. *Hubungan derivatif keuangan dan discretionary accrual sebagai alat manajemen laba serta pengaruh terhadap relevansi nilai dari laba dan ekuitas*. Disertasi Doktorat, Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Murwaningsari, Ety, Sidharta Utama, & Hilda Rossieta. 2015. The Combined Effects of Financial Derivatives and Discretionary Accruals on the Value Relevance of Earnings and the Book Value of Equity. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 17 (2), 179–198.
- Nachrowi, Nachrowi D, & Hardius Usman. 2006. *Pendekatan populer dan praktis ekonometrika untuk analisis ekonomi dan keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Oktavia, & Dwi Martani. 2013a. *Penggunaan Derivatif Keuangan sebagai Sarana Penghindaran Pajak*. Simposium Nasional Akuntansi 16, Manado.
- Oktavia, & Dwi Martani. 2013b. Tingkat Pengungkapan dan Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (JAKI)*, 10 (2), 129 – 146.
- Papa, Vincent T. 2010. *Impact of US Derivatives Accounting Policy (SFAS 133) on Income Smoothing Choices and Disclosure of*. Ph.D Thesis on Cranfield School of Management.
- Papa, Vincent T., & Sandra J. Peters. 2013. *User perspectives on financial instrument risk disclosures under IFRS: Derivatives and hedging activities disclosures (volume 2)*. CFA Institute.
- Penman, S. & X. Zhang. 2002. Accounting conservatism, the quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review* 77.2 (April): 237–264.
- Phillips, J., M. Pincus, & S. Rego. 2003. Earnings management: New evidence based on deferred tax expense. *The Accounting Review*, 78 (2), 491–521.
- Pincus, Morton, & Shivaram Rajgopal. 2002. The Interaction Between Accrual Management and Hedging: Evidence From Oil and Gas Firms. *The Accounting Review*, 77 (1), 127 – 160.

- Pincus, Morton, Shivaram Rajgopal, & Mohan Venkatachalam. 2007. The Accrual Anomaly: International Evidence. *The Accounting Review*, 82 (1), 169 – 203.
- Petersen, M.A., & S. R. Thiagarajan. 2000. Risk measurement and hedging: with and without derivatives. *Financial Management*, 29, 5–30.
- Pricewaterhouse Coopers (PwC). 2009. *Guide to Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*. National Professional Services Group.
- Pricewaterhouse Coopers (PwC). 2009 – 2013. *Worldwide tax summaries*. <http://taxsummaries.pwc.com>
- Rae, Dian Ediana. 2008. *Transaksi derivatif dan masalah regulasi ekonomi di Indonesia*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Raghavan, Anita. 2007. IRS probes tax goal of derivatives. *The Wall Street Journal*, Tanggal 19 Juli 2007. <https://www.wsj.com>
- Raghavan, Anita. 2008. The tax dodge derivatives. *Forbes*, Tanggal 11 september 2008. <https://www.forbes.com>
- Raskolnikov, A. (2011, 6 Desember). *Tax Reform and the Tax Treatment of Financial Products*. Statement before the Joint Hearing of the U.S. House Committee on Ways and Means and U.S. Senate Committee on Finance.
- Richardson, Scott A, Richard G. Sloan, Mark T. Soliman, & Irem Tuna. 2005. Accrual reliability, earnings persistence, and stock prices. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 437 – 485.
- Ronen, J., & S. Sadan. 1981. *Smoothing Income Numbers: Objectives, Means, and Implications*. Boston: Addison-Wesley Publishing Company.
- Ross, M. 1997. *Corporate hedging: What, why, and how?*. Working paper, University of California, Berkeley.
- Rossieta, Hilda. 2010. Risk Signal, Financial Derivative Transactions and The Indonesian GAAP". *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 6 (2), 16 – 26.
- Rossieta, Hilda, dan Oktavia. 2011. *Motivation for The Use of Derivatives in Public Companies in Indonesia*. Proceeding 47th British Accounting & Finance Association (BAFA) Annual Conference. Birmingham: Aston Business School.
- Samingun. 2012. *Manajemen Laba untuk Tujuan Pajak: Determinan, Metode, dan Pengaruhnya terhadap Nilai Pasar Perusahaan*. Disertasi Doktorat, Program Pascasarjana Ilmu akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sankar, M., & K. R. Subramanyam. 2001. Reporting discretion and private information communication through earnings. *Journal of Accounting Research*, 39 (2), 365-386.
- Santoso, Iman, dan Ning Rahayu. 2013. *Corporate Tax Management*. Jakarta: Ortax.

- Schipper, K. & L.Vincent. 2003. Earnings Quality. *Accounting Horizons*, 17, 97-110.
- Schizer, D.M. 2004. Balance in the taxation of derivative securities: An agenda for reform. *Columbia Law Review*, 104, 1886-1946.
- Scott, William R. 2015. *Financial accounting theory*. 7th edition. Toronto: Prentice-Hall.
- Securities and Exchange Commission (SEC). 1997. *Disclosure of Accounting Policies for Derivative Financial Instruments of Quantitative and Qualitative Information about Market Risk Inherent in Derivative Financial Instruments, Other Financial Instruments, and Derivative Commodity Instruments*. Releases Nos. 33-7386; 34-38223; (January 31, 1997). Washington, D.C.: Securities and Exchange Commission.
- Setyowati, Milla Sepliana. 2014. *Fenomena Persaingan Pajak antara Negara-negara Anggota ASEAN: Suatu Studi Empiris Tahun 2009 – 2012*. Disertasi Doktorat, Program Pascasarjana Ilmu Administrasi, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Indonesia.
- Shackelford, D., & T. Shevlin. 2001. Empirical tax research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 321–387.
- Shaw, Kenneth W. 2003. Corporate disclosure quality, earnings smoothing, and earnings' timeliness. *Journal of Business Research*, 1043 – 1050.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. 2005. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance Terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management) dan Kekeliruan Penilaian Pasar*. Disertasi Doktorat, Program Studi Ilmu Manajemen, Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. & Siddharta Utama. 2008. Type of earnings management and the effect of ownership structure, firm size, and corporate-governance practices: Evidence from Indonesia. *The International Journal of Accounting*, 43, 1-27.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. 2011. PSAK 50 & 55 Lindung Nilai. Materi Workshop PSAK Terbaru dan Pengajaran Akuntansi Tanggal 6 – 9 Juni 2011 di Fakultas Ekonomi UI.
- Sloan, Richard G. 1996. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings?. *The Accounting Review*, 71 (3), 289 -315.
- Smith, C. W, & Rene. M. Stulz. 1985. The determinants of firms' hedging policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 20 (4), 391-405.
- Stubben, Stephen R. 2010. Discretionary Revenues as a Measure of Earnings Management. *The Accounting Review*, 85 (2), 695-717.
- Stulz, Rene M. 1996. Rethinking Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 9 (3), 8–25

- Subramanyam, K. R. 1996. The pricing of discretionary accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 22, 249-281.
- Suwanto, Sukarnen. 2012. Derivatif dan Lindung Nilai: Kontrak Forward Valuta Asing antara Akuntansi dan Perpajakan. *Indonesian Tax Reviews*, 5 (3), 30-38.
- Tang, Tanya, & Michael Firth. 2011. Can book-tax differences capture earnings management and tax management? Empirical evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 46, 175 – 204.
- Tang, Tanya, & Michael Firth. 2012. Earnings persistence and stock market reactions to the different information in book-tax differences: Evidence from China. *The International Journal of Accounting*, 47, 369 – 397.
- Tang, Tanya. 2015. Does Book-Tax Conformity Deter Opportunistic Book and Tax Reporting? An International Analysis. *European Accounting Review*, 24 (3), 441-469.
- Trueman, B., & S. Titman. 1988. An explanation for accounting smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26, 127-139.
- Tucker, Jennifer W., & Paul A. Zarowin. 2006. Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness. *The Accounting Review*, 81 (1), 251-270.
- Tufano, P. 1996. Who manages risk? An empirical examination of risk management practices in the gold mining industry. *Journal of Finance*, 51(4), 1097-1137.
- Turner, A., Andrew Haldane, Paul Wolley, Sushil Wadhvani, Charles Goodhart, Andrew Smithers, Andrew Large, John Kay, Martin Wolf, Peter Boone, Simon Johnson, Richard Layard. 2010. *The Future of Finance*. London: LSE.
- Undang–Undang Nomor 36 Tahun 2008 Tentang Pajak Penghasilan.
- United States Congress Joint Committee on Taxation [JCT], 2011. Present Law and Issues Related to the Taxation of Financial Instruments and Products (JCX- 56-11), December 2.
- Wahyuni, Ersa Tri. 2009. Gempa Bumi Akuntansi. *Harian Bisnis Indonesia*, Tanggal 23 Oktober 2009.
- Wan, Huishan. 2010. How accurate are the discretionary accrual models?. *International Journal of Business and Public Administration*, 7, 1-10.
- Wang, Xiaohang. 2010. *Tax Avoidance, corporate transparency, and firm value*. Ph.D dissertation, The University of Texas at Austin.
- Watts, R. L., & J. L. Zimmerman. 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Watts, R.L., 2003a. Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17, 207-221.
- Watts, R. L., 2003b. Conservatism in accounting Part II: Evidence and research opportunities. *Accounting Horizons*, 17, 287-301.

- Wijanto, Setyo Hari. 2008. *Structural Equation Modelling dengan Lisrel 8.8 Konsep dan Tutorial*. Jakarta: Graha Ilmu.
- Wilson, Ryan. 2009. An examination of corporate tax shelter participants. *The Accounting Review*, 84 (3), 969-999.
- Wooldridge, J. 2012. *Introductory econometrics: A modern approach*. Cengage Learning.
- www.iasplus.com
- www.ifrs.org
- www.set.or.th
- Xie, Hong. 2001. The Mispricing of Abnormal Accruals. *The Accounting Review*, 76 (3), 357-373.
- Zain, Mohammad. 2008. *Manajemen Perpajakan*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Zeng, Tao. 2014. Derivative financial instruments, tax aggressiveness and firm market value. *Journal of Financial Economic Policy*, 6, 1-27.
- Zhang, Haiwen. 2009. Effect of derivative accounting rules on corporate risk-management behavior. *Journal of Accounting and Economics*, 47, 244-264.

Lampiran 1. Jenis Perusahaan yang Menghitung Penghasilan Kena Pajaknya Berdasarkan *Gross Revenue* serta Jenis Perusahaan yang Dikenakan Tarif Pajak Penghasilan Khusus

No.	Negara	Keterangan
1	Filipina	Perusahaan <i>Real Estate Investment Trusts</i> (REITs); Perusahaan pengangkutan internasional; Perusahaan yang beroperasi di zona ekonomi khusus yang didaftarkan oleh <i>Philippine Economic Zone Authority</i> (PEZA)
2	Indonesia	Perusahaan pertambangan; perusahaan asing yang bergerak di bidang jasa pelayaran dan penerbangan internasional; perusahaan property & real estate; perusahaan konstruksi; perusahaan pelayaran dalam negeri; perusahaan pengeboran minyak dan gas.
3	Malaysia	Perusahaan <i>Real Estate Investment Trusts</i> (REITs)/ <i>Property Trust Fund</i> (PTF) ; Perusahaan pelayaran; <i>Petroleum companies</i> .
4	Singapura	Perusahaan bergerak di bidang jasa maritim, meliputi: Pelayaran internasional; <i>Maritime (ship or container) leasing</i> ; <i>Supporting shipping services</i> ► mendapat fasilitas dibebaskan dari pengenaan pajak atau dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah yaitu 5 - 10% (di Singapura tarif pajak penghasilan badan sebesar 17%); Perusahaan <i>Real Estate Investment Trusts</i> (REITs)

Sumber:

1. Worldwide corporate tax guide 2013–14 oleh EY's Tax Service
2. Worldwide tax summaries: Corporate Taxes 2013/14 oleh PWC
3. Tax Guide oleh Delloite

Lampiran 2. Klasifikasi Kelompok Industri – *Full Sample*

Klasifikasi kelompok industri (*industry groups*) menggunakan *Global Industry Classification Standard (GICS)*.

No.	Kelompok Industri	Sektor	Jumlah Perusahaan			
			Filipina	Indonesia	Malaysia	Singapura
1	Automobiles & Components	Consumer Discretionary	0	11	15	4
2	Consumer Durables & Apparel	Consumer Discretionary	2	21	51	30
3	Consumer Services	Consumer Discretionary	18	17	25	37
4	Media	Consumer Discretionary	6	11	11	7
5	Retailing	Consumer Discretionary	2	23	22	35
6	Capital Goods	Industrials	18	28	175	140
7	Commercial & Professional Services	Industrials	2	7	27	33
8	Transportation	Industrials	10	13	23	20
9	Energy	Energy	12	7	17	53
10	Food & Staples Retailing	Consumer Staples	5	8	2	8
11	Food, Beverage & Tobacco	Consumer Staples	17	42	89	39
12	Household & Personal Products	Consumer Staples	1	5	6	4
13	Health Care Equipment & Services	Health Care	0	5	12	18
14	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	Health Care	1	9	9	6
15	Materials	Materials	34	54	129	56
16	Semiconductors & Semiconductor Equipment	Information Technology	1	0	13	12
17	Software & Services	Information Technology	10	5	60	16
18	Technology Hardware & Equipment	Information Technology	2	4	30	54
19	Telecommunication Services	Telecommunication Services	5	6	11	10
20	Utilities	Utilities	11	2	9	8
			157	278	736	590

Sumber: Datastream, data diolah

Lampiran 3. Granger Causality Test

DERIV VS ABS_DACC

```
. gcause DERIV ABS_DACC, lag(1)
Granger causality test
```

```
Sample: 2 to 1395
      obs = 1394
```

```
H0: ABS_DACC does not Granger-cause DERIV
```

```
F( 1, 1391) =    0.08
Prob > F =    0.7755
```

```
      chi2(1) =    0.08    (asymptotic)
Prob > chi2 = 0.7752    (asymptotic)
```