
Return Saham Sebagai Respon Dari Perubahan Tarif PPh Badan Dengan Liabilitas Pajak Tangguhan Sebagai Variabel Intervening

Sonya Enda Natasha S Pandia¹, Evi Juita Wailan'An²

^{1,2}Universitas Mikroskil, Jl. Thamrin No. 112, 124, 140 Medan, Telp. (061) 4563767

^{1,2}Fakultas Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Mikroskil, Medan

e-mail: sonyaenda.natasha@mikroskil.ac.id, evijuita.wailanan@mikroskil.ac.id

Dikirim: 15-032023 | Diterima: 21-04-2023 | Diterbitkan: 28-04-2023

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Perubahan Tarif PPh Badan terhadap Return Saham melalui Liabilitas Pajak Tangguhan sebagai variabel intervening pada perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 64 perusahaan. Metode pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel penelitian sebanyak 13. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif dengan menggunakan uji asumsi klasik dan analisis jalur dengan program *IBM SPSS versi 25*. Hasil analisis menunjukkan secara simultan Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tangguhan. Secara parsial Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tangguhan. Sedangkan secara simultan Perubahan Tarif Pajak dan Liabilitas Pajak Tangguhan dan tidak berpengaruh terhadap return saham. Secara parsial Perubahan Tarif Pajak dan Liabilitas Pajak Tangguhan tidak berpengaruh terhadap *return saham*. Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa Liabilitas Pajak Tangguhan tidak mampu mengintervening Perubahan Tarif Pajak terhadap Return Saham.

Kata kunci: *Return Saham*, Perubahan Tarif Pajak, Liabilitas Pajak Tangguhan

Abstract

This research aims to determine and analyze the affect of changes in company tax rate on Stock Return using deferred tax expense as intervening variable at Property, Real Estate and Construction Companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2018-2021. The population in this research amounted to 64 companies. The sampling method used purposive sampling method and obtained 13 sample. The data analysis technique used is quantitative analysis using the classic assumption test and path analysis with the IBM SPSS 25. The result of analysis shows that simultaneously changes in company tax rate no significant effect on deferred tax expense. Partially, changes in company tax rate no significant effect on deferred tax expense. While changes in company tax rate and using deferred tax expense rate no significant effect on stock return. Partially changes in company tax rate and using deferred tax expense rate no significant effect on stock return. The results of the track analysis show that the existence of deferred tax expense rate variables is able to intervening influence of deferred tax expense to stock return.

Keywords: *Stock Return, Changes in Company Tax Rate, Deferred Tax Expense*

1. PENDAHULUAN

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan. Penyampaian laporan keuangan yang informasinya relevan akan memicu reaksi para

pengguna, dan dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam pengambilan setiap keputusan. Berdasarkan hal tersebut, reaksi yang diberikan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan akan berdampak terhadap harga saham dipasar. Kenaikan harga saham juga akan dapat memberikan pengaruh terhadap tingkat *return* saham yang akan diperoleh oleh investor, berikut beberapa perusahaan yang memiliki masalah dalam menghasilkan *return* saham.

Pada tahun 2019 PT Ciputra Development Tbk (CTRA) menjadi saham penguat tertinggi, setelah naik 9,66%, kendati demikian saham CTRA tersebut masih memberikan return negatif. Secara year to date saham CTRA minus 4,66%, setahun terakhir minus 15,35% dan bahkan 3 tahun terakhir minus 18,40% (Saleh, 2019). PT Adhi Karya (Persero) bergerak turun dan mencetak *return* negatif 13,88 persen. ADHI melaporkan pendapatan Rp.5,42 triliun pada semester I/2019 realisasi itu turun 10,79% dari periode yang sama tahun lalu. Dari situ, perseroan membukukan laba bersih Rp.215 miliar per 30 Juni 2019. Pencapaian tersebut tumbuh 1,08 % dari periode yang sama tahun lalu (Pratomo, 2019). Saham APLN melesat hingga 16,73%, penguatan ini tidak terlepas dari momentum *windows dressing*. Ditambah, sentimen yang menyelimuti sektor properti saat ini dinilai cukup banyak. Indeks properti masih memberi *return* negatif -23,35% secara *year to date* (Suryahadi, 2020). Berdasarkan hal-hal tersebut *return* saham menjadi negatif karena dipengaruhi banyak faktor, internal maupun eksternal.

Pada tahun 2020 ditetapkan Peraturan Pemerintah Pengganti UU RI Nomor 1 Tahun 2020 tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan Untuk Penanganan Pandemi Covid 19 dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan serta dan UU RI Nomor 7 Tahun 2021 tentang Harmonisasi Peraturan Perpajakan. Melalui Perpu dan UU tersebut pemerintah memberi kemudahan kepada wajib pajak badan terkait dengan penurunan tarif pajak menjadi 22% mulai berlaku tahun pajak 2020 dan tahun pajak 2021 (Keuangan, JDIH BPK RI Data Base Peraturan, 2020). Sedangkan 2022 seharusnya sudah berlaku tarif 20% tetapi hal tersebut dibatalkan sesuai dengan UU RI Nomor 7 Tahun 2021 (Keuangan, JDIH BPK RI Database Peraturan, 2021). Pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 tarif PPh Badan sebesar 25% dan di tahun 2020 dan 2021 mengalami penurunan menjadi 22%. Penurunan tarif pajak penghasilan badan dapat berpengaruh pada seluruh aktivitas perusahaan salah satunya adalah pada aktivitas yang berhubungan dengan perhitungan beban pajak serta berdampak terhadap reaksi pasar.

Topik yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah *return* saham dengan liabilitas pajak tangguhan sebagai variabel intervening. Liabilitas Pajak Tangguhan timbul akibat karena perbedaan saat pengakuan pendapatan atau beban antara peraturan perpajakan (fiskal) dengan standar akuntansi keuangan (komersial). Perbedaan saat pengakuan ini mengakibatkan pendapatan/beban yang diakui pada masing-masing periode berbeda, dengan hal ini diperkirakan terjadi hubungan tidak langsung antara perubahan tarif PPh Badan dengan *Return* saham.

Pemecahan Masalah pada penelitian yaitu peneliti ingin melihat apakah perubahan tarif PPh Badan berpengaruh terhadap liabilitas pajak tangguhan?, Apakah perubahan tarif PPh Badan dan liabilitas pajak tangguhan berpengaruh terhadap *return* saham? dan Apakah perubahan tarif PPh Badan berpengaruh terhadap *return* saham dengan liabilitas pajak tangguhan sebagai variabel intervening?

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan tarif PPh Badan Pasal 17 Ayat (1b) terhadap liabilitas pajak tangguhan, untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan tarif PPh Badan Pasal 17 Ayat (1b) dan liabilitas pajak tangguhan terhadap *return* saham serta untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan tarif PPh Badan Pasal 17 Ayat (1b) terhadap *return* saham dengan liabilitas pajak tangguhan sebagai variabel intervening. Adapun manfaat dalam penelitian ini adalah agar pihak investor sebelum mengambil keputusandapat terlebih dahulu mengetahui bagaimana perubahan tarif PPh Badan berpengaruh terhadap liabilitas pajak tangguhan.(Putra & Tjaraka, 2016), menyatakan bahwa perubahan tarif PPh Badan tidak berpengaruh terhadap nilai liabilitas pajak tangguhan tetapi liabilitas pajak tangguhan dan perubahan tarif PPh Badan terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Hasil penelitian lainnya dari (Ahyan Saudah & Ekowati, 2022) dan (Wardani, 2021) menyatakan bahwa penurunan tarif PPh Badan memberikan pengaruh secara langsung kepada laba bersih perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan kenaikan laba bersih setelah pajak. Seiring dengan adanya kenaikan pada laba bersih setelah pajak tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi kepada para investor juga

meningkat. Sedangkan hasil penelitian dari (Rahayu & Yani, 2021) menyatakan bahwa perubahan pajak tahun 2008 direspon secara positif oleh para investor tetapi disusul dengan penurunan harga saham yang merupakan gejala *overreaction*.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

1. Return Saham

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai *return*. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan risiko penurunan daya beli akibat adanya pengaruh inflasi (Hartono, 2018).

Return saham terbagi menjadi 2 jenis yaitu: (Hartono, 2018)

a. Return realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan.

b. Return ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Ketika investor menginvestasikan dananya, dia akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda. Perbedaan antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang benar-benar diterima (*return* aktual) merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Sehingga dalam berinvestasi, disamping memperhatikan tingkat *return*, investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi (Handini & Astawinetu, 2020).

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Return Saham* adalah:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode pengamatan

P_{t-1} = Harga saham sebelum periode pengamatan

2. Liabilitas Pajak Tangguhan

Pajak tangguhan diatur dalam PSAK Nomor 46 tentang akuntansi pajak penghasilan. Apabila pada masa mendatang akan terjadi pembayaran pajak yang lebih besar, maka berdasarkan standar akuntansi yang berlaku umum harus diakui sebagai suatu kewajiban. Kewajiban didefinisikan sebagai suatu kemungkinan adanya pengorbanan ekonomi pada masa yang akan datang yang muncul dari kewajiban masa kini, suatu entitas untuk menyerahkan asset kepada entitas-entitas lainnya sebagai akibat kejadian masa lalu (Suandy, 2017).

Apabila ada kemungkinan pembayaran pajak yang lebih kecil pada masa yang akan datang, maka berdasarkan standar akuntansi yang berlaku umum dapat dianggap sebagai suatu asset. Besarnya pengakuan asset dan kewajiban pajak tangguhan dapat dihitung dengan mengalikan beda waktu antara laporan keuangan komersial dan laporan keuangan fiskal atau rugi fiskal yang dapat dikompensasi dengan tariff pajak yang berlaku. Adapun nilai pajak tangguhan akan diambil dari beban pajak tangguhan yang terdapat pada laporan keuangan (Suandy, 2017).

3. Perubahan Tarif PPh Badan

Berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 1 Tahun 2020 Tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan Untuk Penanganan Pandemi *Corona Virus Disease* 2019 (Covid-19) Dan/ atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional Dan/Atau Stabilitas Sistem Keuangan Pada Bagian ketiga Kebijakan di Bidang Perpajakan Pasal 5 (1) Penyesuaian tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak badan dalam negeri dan bentuk usaha tetap sebagaimana dimaksud dalam Pasal 4 ayat (1) huruf a berupa penurunan tarif Pasal 17 ayat (1) huruf b Undang-Undang mengenai Pajak Penghasilan menjadi: (Keuangan, JDIIH BPK RI Data Base Peraturan, 2020).

- sebesar 22% (dua puluh dua persen) yang berlaku pada Tahun Pajak 2020 dan Tahun Pajak 2021; dan
- sebesar 20% (dua puluh persen) yang mulai berlaku pada Tahun Pajak 2022.

Pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa untuk tahun pajak 2018 dan 2019 menggunakan tarif 25%, sedangkan untuk tahun pajak 2020 dan 2021 menggunakan tarif 22%

Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1a}: Perubahan Tarif PPh Badan berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tangguhan

H_{1b}: Perubahan Tarif PPh Badan berpengaruh terhadap *Return Saham*

H_{1c}: Perubahan Tarif PPh Badan berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui Liabilitas Pajak Tangguhan

3. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Tarjo, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan property, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021 yang berjumlah 96 perusahaan. Sampel adalah suatu bagian dari populasi atau sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *Purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Hermawan, 2019).

Adapun kriteria yang digunakan untuk pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- Perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021
- Perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember.
- Perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan yang memiliki beban pajak tangguhan

Sesuai kriteria diatas, maka jumlah sampel yang yang diperoleh berdasarkan kriteria dalam penelitian ini adalah sebanyak 56 perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti yang ditunjukkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 1 Kriteria pemilihan sampel

| Keterangan | Jumlah |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Populasi Penelitian : Perusahaan properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2021 | 64 |
| Kriteria: | |
| 1. Perusahaan properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan yang tidak berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2021 | (36) |
| 2. Perusahaan properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan yang tidak menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember | (8) |

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 3. Perusahaan properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan yang tidak memiliki beban pajak tangguhan | (7) |
| Jumlah sampel yang diperoleh | 13 |
| Jumlah sampel pengamatan = 13 x 4 | 52 |

3.2. Metode Analisis Data

Dalam menganalisis data yang ada, peneliti menggunakan metode analisis statistik dengan bantuan program SPSS 25. Dalam penelitian ini menggunakan uji beda, model regresi linear berganda dan analisis jalur dengan terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variable dependen dengan variable independen. Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = \alpha + b_1x_1 + e \quad (1)$$

$$Y_2 = \alpha + b_1x_1 + b_2Y_1 + e \quad (2)$$

Keterangan:

- Y₁ : Liabilitas Pajak Tangguhan
 Y₂ : Return Saham
 α : Konstanta
 e : Error
 X₁ : Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan suatu gambaran atas data yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan data laporan keuangan yang di input dari www.idx.co.id periode 2018 sampai dengan 2021. Maka dapat dilihat nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata), dan standard deviasi dari masing-masing variabel penelitian pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|----------------------------|----|---------|--------------|----------------|-----------------|
| Return_Saham | 52 | -,99888 | 930,75487 | 17,7999313 | 129,08681268 |
| Liabilitas_Pajak_Tangguhan | 52 | 478385 | 387033927000 | 28631350320,77 | 69805669372,299 |
| Perubahan_Tarif | 52 | 0 | 1 | ,50 | ,505 |

- Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa ada sebanyak 52 sampel data selama periode 2018-2020. Variabel Return Saham memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 17,7999313 atau sebesar 17,79%. Nilai rata-rata yang dihasilkan menunjukkan nilai positif yang biasanya investor cenderung akan lebih mudah mengambil keputusan untuk membeli saham yang tingkat pengembaliannya bernilai positif. Berdasarkan hasil data mean yang didapatkan menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2018-2020 memperoleh return saham sebesar 17,79% disetiap tahunnya.
- Liabilitas Pajak Tangguhan memiliki nilai rata-rata sebesar 28631350320,77 yang berarti bahwa perusahaan *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2018-2020 memiliki jumlah pajak penghasilan terutang pada periode masa depan sebagai akibat perbedaan temporer kena pajak rata-rata sebesar 28631350320,77
- Perubahan tarif perpajakan memiliki nilai minimum bernilai 0 dan maksimum bernilai 1 yang berarti bahwa perusahaan *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2018-2020 mengalami perubahan tarif pajak.

4.2 Uji Asumsi Klasik Hipotesis Pertama

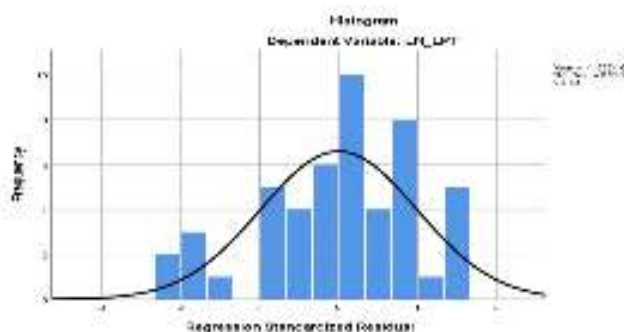
Pada penelitian ini, peneliti melakukan transformasi data dalam bentuk *logaritma natural* (LN) untuk variabel Liabilitas Pajak Tangguhan dan Return Saham. Serta melakukan *trimming* data dengan range 2 sampai dengan -2, dimana jumlah data yang terbuang adalah 3 data dari data awal sebanyak 52, sehingga jumlah data yang diperoleh setelah dilakukan *trimming* adalah sebanyak 49 data. Hal tersebut dilakukan agar dapat memenuhi aturan pengujian asumsi klasik.

4.2.1 Uji Asumsi Klasik Hipotesis Pertama dengan Liabilitas Pajak Tangguhan Sebagai Variabel Dependen

1. Uji Normalitas

a. Analisis Grafik

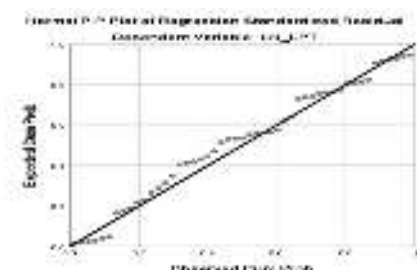
Hasil pengujian dengan menggunakan analisis grafik histogram ditunjukkan pada Gambar 4.1. pada gambar berikut ini.



Gambar 4.1 Grafik Histogram Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 4.1. dapat dilihat bahwa grafik histogram menunjukkan pola data yang berdistribusi normal, dimana kurva pada grafik mempunyai satu puncak (uni-modal) Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Metode lain yang digunakan untuk melakukan uji normalitas adalah dengan menganalisis grafik *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis *normal probability plot* ditunjukkan pada Gambar 4.2. pada berikut ini:



Gambar 4. 2. Normal Probability Plot

Berdasarkan *normal probability plot* pada Gambar 4.2. menunjukkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

b. Analisis Statistik

Selain analisis grafik, maka analisis statistik dapat dilakukan untuk melihat data berdistribusi normal yaitu dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 4.2. Hasil Pengujian Kolmogorov-Smirnov (K-S)

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 49 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 3,39915846 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,097 |

| | | | |
|-----------------------------|-------------------------|-------------|---------------------|
| | Positive | | ,076 |
| | Negative | | -,097 |
| Test Statistic | | | ,097 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | | ,200 ^{c,d} |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed) | Sig. | | ,705 ^e |
| | 95% Confidence Interval | Lower Bound | ,696 |
| | | Upper Bound | ,714 |

- Test distribution is Normal.
- Calculated from data.
- Lilliefors Significance Correction.
- This is a lower bound of the true significance.
- Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

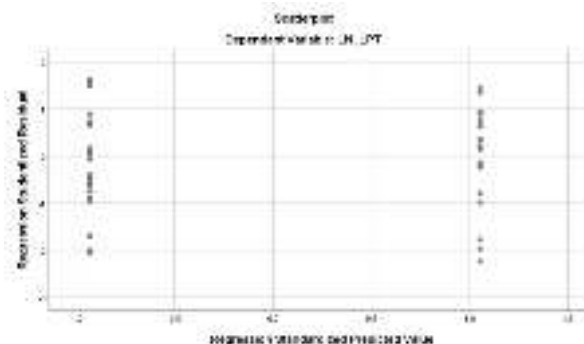
Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) sebelum transformasi data pada tabel 4.2. dimana dapat diketahui bahwa nilai signifikan *Monte Carlo Sig (2-tailed)* sebesar 0,705. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, dimana nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 secara statistik. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Analisis uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan analisis statistik.

a. Analisis Grafik

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* ditunjukkan pada Gambar 4.3. berikut ini:



Gambar 4. 3. Grafik Scatterplot

Berdasarkan grafik scatterplot pada gambar 4.3. dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol (0) serta membentuk pola tertentu, dan terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan.

b. Analisis Statistik

Selain analisis grafik, maka analisis statistic juga dapat dilakukan untuk melihat terjadinya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan Uji *Glejser*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan Uji *Glejser* dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.3. berikut ini:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Glejser

| | Model | t | Sig. | Keterangan |
|---|-----------------------|-------|------|-----------------------------------|
| 1 | (Constant) | 6,565 | ,000 | Tidak Terjadi Heteroskedastisitas |
| | Perubahan Tarif Pajak | -,274 | ,786 | |

a. Dependent Variable: Abs_Res1

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa variabel *Perubahan Tarif Pajak* memiliki nilai *Sig* > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas diantara variabel independen.

3. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi ditunjukkan pada tabel 4.4. berikut ini:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Autokorelasi

| Unstandardized Residual | |
|-------------------------|--------|
| Test Value ^a | ,30259 |
| Cases < Test Value | 24 |
| Cases >= Test Value | 25 |
| Total Cases | 49 |
| Number of Runs | 27 |
| Z | ,292 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,770 |

a. Median

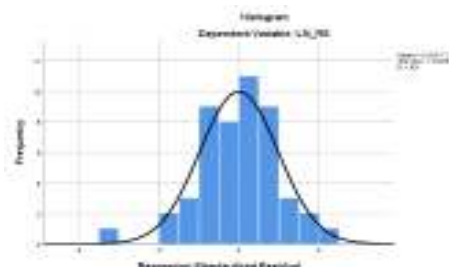
Berdasarkan tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai dari tingkat signifikan (*Asymp. Sig.(2-tailed)*) adalah 0,770 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi yang digunakan

4.3 Uji Asumsi Klasik Hipotesis Kedua dengan *Return Saham* Sebagai Variabel Dependen

1. Uji Normalitas

a. Analisis Grafik

Hasil pengujian dengan menggunakan analisis grafik histogram ditunjukkan pada Gambar 4.4. pada gambar berikut ini.



Gambar 4. 4. Grafik Histogram Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 2.4. dapat dilihat bahwa grafik histogram menunjukkan pola data yang berdistribusi normal, dimana kurva pada grafik mempunyai satu puncak (uni-modal) Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Metode lain yang digunakan untuk melakukan uji normalitas adalah dengan menganalisis grafik *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Hasil pengujian dengan menggunakan analisis *normal probability plot* ditunjukkan pada Gambar 4.5. pada berikut ini:



Gambar 4. 5 Normal Probability Plot

Berdasarkan *normal probability plot* pada Gambar 4.5. menunjukkan bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

b. Analisis Statistik

Selain analisis grafik, maka analisis statistik juga dapat dilakukan untuk melihat data berdistribusi normal yaitu dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 4. 5. Hasil Pengujian *Kolmogorov-Smirnov* (K-S)

| | | Unstandardized Residual | |
|----------------------------------|-------------------------|-------------------------|------|
| N | | 49 | |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 | |
| | Std. Deviation | ,26415953 | |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,069 | |
| | Positive | ,069 | |
| | Negative | -,068 | |
| Test Statistic | | ,069 | |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} | |
| Monte Carlo Sig. (2-tailed) | Sig. | ,963 ^e | |
| | 95% Confidence Interval | Lower Bound | ,959 |
| | | Upper Bound | ,966 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 299883525.

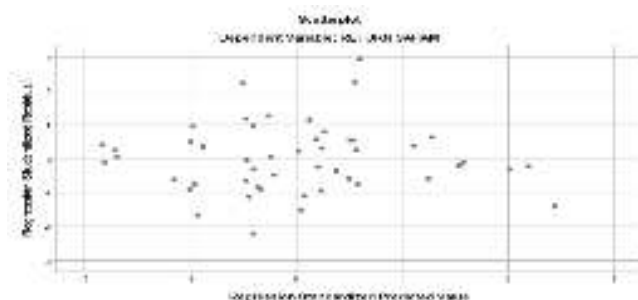
Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) sebelum transformasi data pada tabel 4.5. dimana dapat diketahui bahwa nilai signifikan *Monte Carlo Sig (2-tailed)* sebesar 0,963. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, dimana nilai signifikannya lebih besar dari 0,05 secara statistik. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Analisis uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik dan analisis statistik.

a. Analisis Grafik

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* ditunjukkan pada Gambar 4.6. berikut ini:



Gambar 4. 6. Grafik Scatterplot

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada gambar 4.6. dapat diketahui bahwa titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol (0) serta membentuk pola tertentu, dan terjadi heterokedastisitas pada model regresi yang digunakan.

b. Analisis Statistik

Selain analisis grafik, maka analisis statistik juga dapat dilakukan untuk melihat terjadinya heteroskedastisitas yaitu dengan menggunakan Uji *Glejser*. Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan Uji *Glejser* dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 2.6. berikut ini:

Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji *Glejser*

| Model | t | Sig. | Keterangan |
|-------------------------------|-------|------|-----------------------------------|
| 1 (Constant) | 1,170 | ,248 | |
| Perubahan Tarif Pajak | -,611 | ,544 | Tidak Terjadi Heteroskedastisitas |
| LN_Liabilitas Pajak Tangguhan | ,266 | ,791 | Tidak Terjadi Heteroskedastisitas |

a. Dependent Variable: Abs_Res2

Berdasarkan Tabel 4.6. dapat diketahui bahwa variabel Perubahan Tarif Pajak dan Ln_Liabilitas Pajak Tangguhan memiliki nilai *Sig* > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas diantara variabel independen.

3. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi ditunjukkan pada tabel 2.7. berikut ini:

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi

| | Unstandardized Residual |
|------------------------|-------------------------|
| Test Valuea | ,00996 |
| Cases < Test Value | 24 |
| Cases >= Test Value | 25 |
| Total Cases | 49 |
| Number of Runs | 20 |
| Z | -1,441 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,149 |

a. Median

Berdasarkan tabel 4.7. dapat diketahui bahwa nilai dari tingkat *signifikan* (*Asymp. Sig.(2-tailed)*) adalah 0,149 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi pada model regresi yang digunakan

4.4 Pengujian Hipotesis Pertama

4.4.1 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara keseluruhan atau simultan terhadap variabel dependen. Untuk menjawab pertanyaan dari rumusan masalah yang ada maka dilakukan pengujian hipotesis uji signifikansi simultan (Uji-F). Hasil Uji-F setelah transformasi data dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut ini:

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (F-test)

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 41,806 | 1 | 41,806 | 3,543 | ,066 ^b |
| | Residual | 554,605 | 47 | 11,800 | | |
| | Total | 596,412 | 48 | | | |

a. Dependent Variable: LN_Liabilitas Pajak Tangguhan

b. Predictors: (Constant), Perubahan Tarif

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat dilihat untuk kriteria uji F nilai df pembilang = 1, df penyebut = 47 dan nilai signifikan dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05$. Sehingga diperoleh ($F_{hitung} =$ sebesar 3,543) < ($F_{tabel} =$ sebesar 4,05) dan nilai signifikan = 0,066 atau lebih besar dari 0,05 ($0,066 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti secara simultan Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tangguhan pada perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2021.

4.4.2 Uji Signifikan Parsial Hipotesis Pertama (Uji Statistik t)

Uji Parsial atau Uji-t dilakukan untuk menguji adanya pengaruh variabel independen yaitu *Inventory Intensity*, *Capital Intensity*, *Sales Growth*, Komite Audit antar periode secara individual atau parsial terhadap variabel dependen yaitu Agresivitas Pajak. Hasil pengujian analisis melalui uji-t ditunjukkan pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Secara Parsial (t-test)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 19,992 | ,674 | | 29,676 | ,000 |
| | Perubahan Tarif Pajak | 1,851 | ,983 | ,265 | 1,882 | ,066 |

a. Dependent Variable: LN_Liabilitas_Pajak_Tanggungan

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 4.9 diatas, dapat di lihat nilai df adalah 47 (n-k-1), dimana nilai n adalah jumlah data setelah *trimming* dan nilai k adalah jumlah variabel (49-1-1), sehingga dapat diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 2,01954. Hasil pengujian parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Perubahan Tarif Pajak terhadap Liabilitas Pajak Tanggungan

Berdasarkan Tabel 4.9, Perubahan Tarif Pajak diperoleh nilai $t_{hitung} = |1,882| < (t_{tabel} = 2,01954)$ dan memiliki nilai signifikansi ($0,066 > 0,05$), yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tanggungan pada perusahaan perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2081-2021.

Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Berdasarkan Tabel 4.9 dapat dilihat persamaan regresi yang terbentuk sebagai berikut:

$$\text{Liabilitas Pajak Tanggungan} = 19,992 + 1,851 \text{ Perubahan Tarif Pajak}$$

Dari persamaan regresi, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 19,992 artinya jika Perubahan Tarif Pajak bernilai konstan atau nol (0), maka nilai Liabilitas Pajak Tanggungan adalah sebesar 19,992
2. Variabel Perubahan Tarif Pajak memiliki nilai koefisien sebesar 1,851 artinya bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Perubahan Tarif Pajak, maka nilai Liabilitas Pajak Tanggungan akan meningkat sebesar 1,851 satuan dengan asumsi bahwa variabel selain nilai Liabilitas Pajak Tanggungan dianggap bernilai konstan atau nol (0).

4.4.3 Koefisien Determinasi Hipotesis Pertama (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.10 Koefisien Determinasi Hipotesis Pertama

| Model | R | R Square | Adjusted R Square |
|-------|-------------------|----------|-------------------|
| 1 | ,265 ^a | ,070 | ,050 |

a. Predictors: (Constant), Perubahan Tarif Pajak

b. Dependent Variable: LN_LPT

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 4.10 Diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,050 yang berarti variabel Liabilitas Pajak Tanggungan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu perubahan tarif pajak sebesar 5%, sedangkan 95% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.5 Pengujian Hipotesis Kedua

4.5.1 Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara keseluruhan atau simultan terhadap variabel dependen. Untuk menjawab pertanyaan dari rumusan masalah yang ada maka dilakukan pengujian hipotesis uji signifikansi simultan (Uji-F). Hasil Uji-F setelah transformasi data dapat dilihat pada Tabel 4.11 berikut ini:

Tabel 4.11 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (F-test)

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1 Regression | ,014 | 2 | ,007 | ,096 | ,908 ^b |
| Residual | 3,349 | 46 | ,073 | | |
| Total | 3,363 | 48 | | | |

a. Dependent Variable: LN_Return Saham

b. Predictors: (Constant), LN_Liabilitas Pajak_Tanggungan, Perubahan_Tarif

Berdasarkan Tabel 4.11 dapat dilihat untuk kriteria uji F nilai df pembilang = 2, df penyebut = 46 dan nilai signifikan dilakukan pada tingkat $\alpha = 0,05$. Sehingga diperoleh ($F_{hitung} = \text{sebesar } 0,096$) < ($F_{tabel} = \text{sebesar } 3,20$) dan nilai signifikan = 0,908 atau lebih besar dari 0,05 ($0,908 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti secara simultan Liabilitas Pajak Tanggungan dan Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2081-2021.

4.5.2 Uji Signifikan Parsial Hipotesis Kedua (Uji Statistik t)

Uji Parsial atau Uji-t dilakukan untuk menguji adanya pengaruh variabel independen yaitu Perubahan Tarif dan LN Liabilitas Pajak Tanggungan antar periode secara individual atau parsial terhadap variabel dependen yaitu Return Saham. Hasil pengujian analisis melalui uji-t ditunjukkan pada Tabel 4.12 sebagai berikut:

Tabel 4.12 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama Secara Parsial (t-test)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized | t | Sig. |
|------------------------------------|-----------------------------|------------|--------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Coefficients | | |
| 1 (Constant) | -,031 | ,235 | | -,132 | ,895 |
| Perubahan_Tarif | ,027 | ,080 | ,051 | ,336 | ,738 |
| LN_Liabilitas_Paja k_Tanggungan | -,004 | ,011 | -,055 | -,362 | ,719 |

a. Dependent Variable: LN_Return_Saham

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Tabel 4.12 diatas, dapat di lihat nilai df adalah 46 ($n-k-1$), dimana nilai n adalah jumlah data setelah *trimming* dan nilai k adalah jumlah variabel ($49-2-1$), sehingga dapat diperoleh nilai t_{tabel} sebesar . Hasil pengujian parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Perubahan Tarif Pajak terhadap Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.12, Perubahan Tarif Pajak diperoleh nilai $t_{hitung}=0,336 < (t_{tabel}=2,01290)$ dan memiliki nilai signifikansi ($0,738 > 0,05$), yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2081-2021.

2. Pengaruh Liabilitas Pajak Tanggungan terhadap Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.12, Liabilitas Pajak Tanggungan diperoleh nilai $t_{hitung}=-0,362 < (t_{tabel}=2,01290)$ dan memiliki nilai signifikansi ($0,719 > 0,05$), yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa Liabilitas Pajak Tanggungan tidak berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan perusahaan properti, real estate, dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2081-2021.

Berdasarkan Tabel 4.12 dapat dilihat hasil persamaan regresi linier berganda yang terbentuk adalah:

$$\text{Return Saham} = -0,031 + 0,027 \text{ Perubahan Tarif Pajak} - 0,004 \text{ Liabilitas Pajak Tangguhan}$$

Dari persamaan regresi, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar -0,031 artinya jika Perubahan Tarif Pajak dan Liabilitas Pajak Tangguhan bernilai konstan atau nol (0), maka nilai Return Saham adalah sebesar -0,031
2. Variabel Perubahan Tarif Pajak diperoleh nilai koefisien sebesar 0,027 yang berarti bahwa setiap kenaikan Perubahan Tarif Pajak sebesar (satu) satuan, maka akan terjadi peningkatan Perubahan Tarif Pajak sebesar 0,027 satuan dengan asumsi variabel selain Perubahan Tarif Pajak konstan atau nol (0).
3. Variabel Liabilitas Pajak Tangguhan diperoleh nilai koefisien sebesar -0,004 yang berarti bahwa setiap kenaikan Liabilitas Pajak Tangguhan sebesar (satu) satuan, maka akan terjadi penurunan Liabilitas Pajak Tangguhan sebesar 0,004 satuan dengan asumsi variabel selain Liabilitas Pajak Tangguhan konstan atau nol (0).

4.5.3 Koefisien Determinasi Hipotesis Pertama (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.13 sebagai berikut:

Tabel 4.13 Koefisien Determinasi Hipotesis Kedua

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,065 ^a | ,004 | -,039 | ,26984 |

a. Predictors: (Constant), LN_Liabilitas_Pajak_Tangguhan, Perubahan_Tarif

b. Dependent Variable: LN_Return_Saham

Berdasarkan hasil pengujian Tabel 4.13 Diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar -0,039 yang berarti bahwa persentase pengaruh Liabilitas Pajak Tangguhan dan Perubahan Tarif Pajak tidak mampu menjelaskan Return Saham

4.6 Pengujian Hipotesis Ketiga (Analisis Jalur)

Pengujian hipotesis ketiga bertujuan untuk membuktikan apakah Liabilitas Pajak Tangguhan dapat berperan sebagai variabel intervening pada pengaruh Perubahan Tarif Pajak terhadap Return Saham. Hipotesis ketiga dilakukan dengan *Path Analysis* yang merupakan perluasan dari regresi linier berganda.

Berikut adalah hasil ringkasan pengujian hipotesis kedua dan ketiga:

Tabel 4.14 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis Pertama dan Kedua

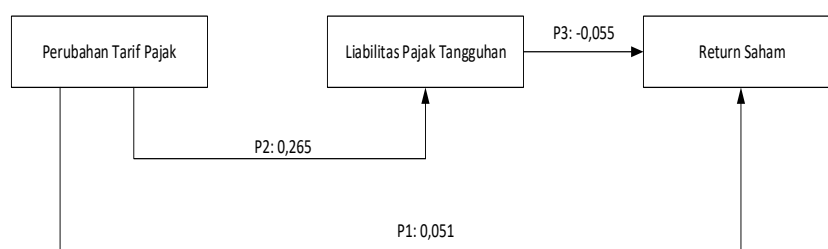
| Hipotesis Pertama Liabilitas Pajak Tangguhan Sebagai Variabel Dependen | | Standardized Coefficients Beta |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------|
| 1 | (Constant) | |
| | Perubahan_Tarif_Pajak | ,265 |
| Hipotesis Kedua Return Saham Sebagai Variabel Dependen | | Standardized Coefficients Beta |
| 1 | (Constant) | |
| | Perubahan_Tarif_Pajak | ,051 |
| | LN_Liabilitas_Pajak_Tangguhan | -,055 |

Berdasarkan Tabel di atas dapat dihitung Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total untuk menunjukkan Liabilitas Pajak Tangguhan dapat mengintervening atau tidak. Pengujian *Path Analysis* ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.15 Pengujian *Path Analysis*

| Variabel Independen | Pengaruh Langsung (P1) | Pengaruh Tidak Langsung (P2xP3) | Pengaruh Total ((P1+(P2 xP3)) | Tanda | Kesimpulan |
|-----------------------|------------------------|---------------------------------|-------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------|
| Perubahan_Tarif_Pajak | 0,051 | (0,265x-0,055)= -0,014 | 0,037 | (P2xP3)<P 1 | Liabilitas Pajak Tangguhan tidak berfungsi sebagai <i>intervening</i> |

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa hasil analisis jalur menunjukkan bahwa Liabilitas Pajak Tangguhan tidak mampu mengintervening Perubahan Tarif Pajak terhadap Return Saham, sehingga terbentuklah kerangka konseptual analisis jalur sebagai berikut:



Gambar 4.7 Kerangka Konseptual Analisis Jalur

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Terhadap Return Saham melalui Liabilitas Pajak Tangguhan

Hasil penelitian pada pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tangguhan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tangguhan (Putra & Tjaraka, 2016). Fenomena perubahan tarif di tahun 2020 terjadi karena pemerintah menyesuaikan dengan kondisi ekonomi pada saat terjadinya pandemi Covid-19. Aktivitas perusahaan – perusahaan yang ada di dunia khususnya Indonesia juga rata-rata terganggu akibat pandemi tersebut. Hal ini membuktikan bahwa liabilitas pajak tangguhan perusahaan tidak diukur berdasarkan perubahan tarif PPh, melainkan dari aktivitas-aktivitas operasional perusahaan.

Hasil penelitian pada pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Return Saham (Wardani, 2021). Perhatian investor dalam menilai tingkat pengembalian saham suatu perusahaan bukanlah dari perubahan tarif PPh, tetapi investor akan memberikan respon positif jika arus kas bersih perusahaan adalah positif, artinya perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba dari aktivitas perusahaan.

Liabilitas pajak tangguhan tidak mampu berperan sebagai variabel *intervening* karena Fokus utama investor dalam pengambilan keputusan adalah arus kas bersih positif untuk menunjukkan keuntungan atau laba perusahaan, kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan kewajiban serta kegiatan investasi dan pembiayaan yang dilakukan. Berdasarkan hal tersebut, perubahan tarif PPh bukanlah menjadi fokus dalam menilai return saham suatu perusahaan.

5. KESIMPULAN

Adapun kesimpulan pada penelitian ini adalah Perubahan Tarif Pajak tidak berpengaruh terhadap Liabilitas Pajak Tangguhan dan Perubahan Tarif Pajak dan Liabilitas Pajak Tangguhan tidak berpengaruh terhadap Return Saham, serta Liabilitas pajak tangguhan tidak mampu berperan sebagai variabel *intervening*.

6. KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah penelitian ini hanya meneliti objek sebatas perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan sebaiknya dapat mengembangkan objek menjadi perusahaan manufaktur dan pada penelitian ini hanya menggunakan 1 variabel independen yaitu perubahan tarif pajak. Saran dalam penelitian ini yaitu sebaiknya menambahkan variabel independen seperti ukuran perusahaan. Dengan ditambahkannya variabel Ukuran Perusahaan diharapkan dapat mempengaruhi return saham karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kegiatan operasional yang dilakukan oleh perusahaan yang pada akhirnya diharapkan tingkat pendapatan perusahaan menjadi meningkat dan secara langsung dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan peningkatan laba perusahaan maka diharapkan dapat mempengaruhi return saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahyan Saudah, M. W., & Ekowati, L. (2022). Analisis Harga Saham Dengan Mempertimbangkan Perubahan Tarif PPh Badan dan Kebijakan Dividen. *Prosiding SNAM PNJ, Vol 7, No 2*.
- Handini, S., & Astawinetu, E. D. (2020). *Teori Portofolio dan Pasar Modal Indonesia*. Jawa Timur: Media Pustaka.
- Hartono, J. (2018). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi 10 ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Hermawan, I. (2019). *Metodologi Penelitian Pendidikan (Kualitatif Kuantitatif dan Mixed Methode)*. Kuningan: Hidayatul Quran.
- Keuangan, B. P. (2020, Maret). Diambil kembali dari JDIH BPK RI Data Base Peraturan: <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/135060/perpu-no-1-tahun-2020>
- Keuangan, B. P. (2021, Oktober). Diambil kembali dari JDIH BPK RI Database Peraturan.
- Pratomo, M. N. (2019). Diambil kembali dari Breaking News: <https://market.bisnis.com/read/20190815/189/1137146/rekomendasi-saham-pilah-pilih-saham-emiten-logam-yang-bakal-mengilap>
- Putra, G. R., & Tjaraka, H. (2016). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Badan Terhadap Return Saham Dengan Liabilitas Pajak Tangguhan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2008 – 2010). *Jurnal Infestasi, Vol 12, No 1*, 98-108.
- Rahayu, P., & Yani, A. (2021). Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan, Struktur Modal. *Gorontalo Accounting Journal, Vol 13, No 1*, 184-196.
- Saleh, T. (2019). *Asing Keluar, Kok Saham Ciputra Liar Terus?* Diambil kembali dari <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190131123400-17-53281/asing-keluar-kok-saham-ciputra-liar-terus>
- Suandy, E. (2017). *Perencanaan Pajak* (Edisi 6 ed.). Salemba Empat.
- Suryahadi, A. (2020, Desember). *Stocksetup*. Diambil kembali dari <https://stocksetup.kontan.co.id/news/diselumuti-sentimen-positif-saham-saham-emiten-properti-ini-bisa-dilirik>
- Tarjo. (2019). *Metode Penelitian Sistem 3x Baca*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Wardani, N. S. (2021). Trading Volume Activity Memediasi Hubungan Perubahan Tarif Pajak Penghasilan. *E- Jurnal Akuntansi, Vol 31, No 8*.