
**PENGARUH KEBIJAKAN TAX AMNESTY, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RISIKO PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP REAKSI PASAR
(Studi Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2021)**

Anna Sofia Atichasari¹⁾; Umi Kulsum²⁾; Sat Yudha Dhahana³⁾ Ahmad Bukhori³⁾
^{1) 2)3)4)} Dosen Universitas Islam Syekh Yusuf Tangerang

asatichasari@unis.ac.id, ukulsum@unis.ac.id, yudasat5@gmail.com, gabbut12@gmail.com

Abstract

The capital market is one of the most sought after activities by the people of Indonesia and even the world. Market reactions that are often observed by investors, by avoiding abnormal returns to investments. This study aims to analyze the market reaction that can be seen with Abnormal Return. By selecting the dividend variable, the market reaction by looking at abnormal returns, and also company growth, company risk, and tax amnesty policy as the dependent variable. The population in this study is the LQ-45 Company in 2021 which is listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique is Proposive sampling or random selection using criteria. Data collection techniques with secondary data are viewed on company information on the IDX.com website and then analyzed using descriptive statistical analysis and multiple linear regression analysis with the help of the IBM SPSS Version 25.0 program. The results of the research and discussion are 1) based on a simultaneous test of company growth, company risk, and tax amnesty policies have a positive effect on abnormal returns with a significance value of $0.030 < 0.050$. 2) The results of the partial test show that the company's growth has a positive effect on abnormal returns with a significant value, company risk has a negative effect on abnormal returns with a significant value of $0.965 > 0.050$, and Tax Amnesty Policy has a negative effect on abnormal returns with a significant value of $0.296 > 0.050$.

Keywords : Tax Amnesty, Company Growth, Company Risk, Abnormal Return, Capital Market.

1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi terus dilakukan untuk melangsungkan kehidupan setiap masyarakat yang hidup di belahan dunia, ekonomi mungkin menjadi salah satu aspek tujuan dasar kehidupan manusia. Kemajuan jaman ke era globalisasi menjadikan pertumbuhan ekonomi yang sangat pesat, masuknya era industri 5.0 mengakibatkan penggunaan teknologi yang tidak bisa kita hindari lagi. Penggunaan teknologi yang meluas mengakibatkan banyaknya tahapan produksi yang di ambil alih oleh teknologi atau dengan kata lain pemangkasan penggunaan tenaga manusia dalam industri maupun proses produksi. Fenomena inipun memaksa manusia harus lebih maju lagi dalam mengatur perekonomian untuk menunjang kebutuhan hidup. Mungkin pemanfaatan pasar modal dan industry sekuritas bisa menjadi jalan terbaik dalam mengikuti kemajuan zaman, karena suatu perkembangan ekonomi bisa kita lihat dengan perkembangan pasar modal dan industry sekuritas dalam suatu Negara. Perkembangan pada perekonomian dapat kita lihat dari perkembangan pasar modal dan industry sekuritas pada suatu negara. Peranan pasar modal pada perekonomian suatu Negara bisa dilihat dengan dua fungsi, yaitu fungsi pasar modal bagi ekonomi dan fungsi pasar modal bagi keuangan. Penyediaan fasilitas untuk mempertemukan antara investor atau pihak yang memiliki kelebihan dana dengan (*issuer*) atau pihak yang memerlukan dana bisa kita sebut sebagai

fungsi pasar modal atas ekonomi. Kemudian kemungkinan atau kesempatan bagi investor atau pemilik dana dalam memperoleh imbalan atau (issuer) dalam sebuah investasi yang dipilih bisa dikatakan sebagai fungsi pasar modal atas keuangan. (Manik et al., 2017)

UU No. 8 Tahun 1995 mengenai Pasar Modal menyatakan bahwa pasar modal merupakan aktivitas berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Indonesia dalam perkembangan ekonomi sedikit membaik karena pemerintah terus update memberikan kebijakan-kebijakan untuk mengikuti zaman dalam menumbuhkan perekonomian. Dengan dihadapkannya Indonesia dengan industri 5.0 kemudian masa pandemi Covid-19 menjadikan alasan pemerintah terus membuat kebijakan-kebijakan dalam memajukan perekonomian Negara Indonesia. Indonesia merupakan Negara yang menjadikan pajak sebagai penghasilan utama. Hampir 100% penghasilan dari Negara Indonesia terdapat dalam perpajakan. Menteri Keuangan (Menkeu) Ibu Sri Mulyani Indrawati mengungkapkan bahwa pada pelaksanaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) pada tahun 2021 menuai hasil yang positif bahkan bisa melebihi target. Tertanggal 31 Desember 2021 perealisasiannya Negara pada APBN mampu mencapai angka Rp 2.003,1 Triliun hal ini membuktikan bahwa realisasi ini naik 114,9% dari target awal APBN yaitu Rp 1.1743,6 Triliun.

Salah satu faktor yang berpengaruh dalam pasar modal adalah kebijakan fiskal dimana dalam hal ini bisa disebutkan yaitu kebijakan Tax amnesty. Terkait dengan pendapatan Indonesia yang paling besar yaitu dari perpajakan, pemerintah tak berhenti terus menerus untuk memberikan kebijakan-kebijakan yang merajut ke dalam perpajakan. Strategi pemerintah dalam memperbesar atau meningkatkan pendapatan terhadap pajak yang sekarang lagi ramai yaitu kebijakan PPS (Program Pengungkapan Sukarela) program yang pemerintah buat bukan hanya kali ini saja terjadi namun pada tahun 2016 Indonesia sudah menerapkan program yang serupa namun dengan kata lain yaitu Tax Amnesty.

Indonesia menerapkan tax amnesty pada mulanya karena terdapat harta milik warga negara baik di dalam maupun di luar negeri yang belum atau belum seluruhnya dilaporkan dalam Surat Pemberitahuan Tahunan Pajak Penghasilan. Disamping itu, tax amnesty dapat meningkatkan penerimaan negara dan pertumbuhan perekonomian serta kesadaran dan kepatuhan masyarakat dalam pelaksanaan kewajiban perpajakan. Pada tanggal 1 Juli 2016 Pemerintah Indonesia meresmikan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak (Tax Amnesty) telah terbit dan mulai berlaku. Wajib Pajak dapat mengajukan Tax Amnesty tiga kali dalam jangka waktu sejak Undang-Undang ini mulai berlaku sampai dengan 31 Maret 2017.

Program pengampunan pajak atau tax amnesty jadi kebijakan istimewa dipasar modal. Direktur Penilaian Perusahaan PT BEI Samsul Hidayat mengatakan, tax amnesty diharapkan bisa memperbaiki kondisi makro ekonomi Indonesia. Kondisi makro yang membaik mendorong kepercayaan perusahaan melepas saham. Adanya program ini akan memperbaiki basis pajak nasional.

Penelitian-penelitian yang sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda-beda terhadap kandungan informasi dari pengumuman kejadian yang bersifat eksternal perusahaan. Hasil pengujian cumulative average abnormal return pada periode peristiwa menunjukkan nilai cumulative average abnormal return untuk 45 saham secara statistik tidak signifikan pada sebelum peristiwa dan setelah peristiwa (post-event), tetapi terdapat hasil yang signifikan pada saat (event date) pengumuman tax amnesty (Nurfadilah, 2018). (Hilendri et al., 2018) pasar bereaksi positif atas pengumuman peristiwa kebijakan tax amnesty, Dan perusahaan besar menunjukkan reaksi yang lebih kuat dibandingkan dengan perusahaan kecil atas pengumuman peristiwa kebijakan tax amnesty. Penelitian menurut (Nurfadilah, 2018) menunjukkan hasil Selisih sebelum dan sesudah adanya peristiwa Tax Amnesty tidak terbukti dapat meningkatkan nilai price earning. Penelitian yang dilakukan oleh (Nurfadilah, 2018) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan average

abnormal return yang signifikan antara sebelum dan sesudah peristiwa pengesahan kebijakan pengampunan pajak.

2. LANDASAN TEORI

1. *Signaling Theory*

Fahmi Irham mengemukakan apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut (Fahmi, 2017). Konsep *signaling theory* disini menjadi sangat berperan. Adapun pengertian *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya.

2. Teori Efisiensi Pasar

Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti itu disebut dengan pasar efisien (Jugiyanto, 2016). Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia. Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Penyebab terbentuknya pasar efisien yang mencakup banyak hal.

3. Akuntansi positif

Teori akuntansi positif menyatakan perusahaan besar adalah subjek pemerintah untuk menagih pajak (*political cost*) dan pemerintah dalam hal ini Direktorat Jendral Pajak sebagai objek yang menagih pajak. Kehadiran teori akuntansi positif telah memberikan sumbangan yang berarti bagi pengembangan akuntansi. Adapun kontribusi teori akuntansi positif terhadap pengembangan akuntansi adalah menghasilkan pola sistematis dalam pilihan akuntansi dan memberikan penjelasan spesifik terhadap pola tersebut, memberikan kerangka yang jelas dalam memahami akuntansi, menunjukkan peran utama *contracting cost* dalam teori akuntansi, menjelaskan mengapa akuntansi digunakan dan memberikan kerangka dalam memprediksi pilihan-pilihan akuntansi, mendorong riset yang relevan dimana akuntansi menekankan pada prediksi dan penjelasan terhadap fenomena akuntansi. (Setijaningsih, 2020) Dorongan terbesar dari teori akuntansi positif dalam akuntansi adalah untuk menjelaskan (*to explain*) dan meramalkan (*to predict*) pilihan standar manajemen melalui analisis atas biaya dan manfaat dari pengungkapan keuangan tertentu dalam hubungannya dengan berbagai individu dan pengalokasian sumber daya ekonomi.

4. Pasar Modal

Pasar modal menurut Undang-undang Republik Indonesia No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. 18 Selanjutnya terminologi mengenai pasar modal sebagai terjemahan dari Capital Market, menurut Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan berarti suatu tempat

atau sistem bagaimana cara dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dan untuk kapital suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan.

Secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Pasar modal seperti halnya pasar konvensional pada umumnya adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli. Dalam hal ini pasar merupakan sarana yang mempertemukan kegiatan pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Modal atau dana yang diperdagangkan di pasar modal diwujudkan dalam bentuk surat berharga atau dalam terminologi pasar keuangan disebut efek yang berupa saham, obligasi atau sertifikat atas saham atau dalam bentuk surat berharga lainnya atau surat berharga yang merupakan derivative dari bentuk surat berharga saham atau sertifikat yang di perjualbelikan di pasar modal. Sebagaimana telah diuraikan tentang pengertian pasar modal diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat bertemunya antara penawaran dan permintaan atau pihak yang kekurangan modal (emiten) dengan pihak yang kelebihan dana (investor) dengan cara memperjual elikan efek berupa saham, obligasi maupun surat berharga lainnya melalui perantara perdagangan efek.

5. Tax Amnesty

Berdasarkan Pasal 1 butir 1 Undang-Undang No. 11 Tahun 2016, yang dimaksud dengan pengampunan pajak adalah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan, dengan cara mengungkapkan harta dan membayar uang tebusan. Kebijakan pengampunan pajak yang diambil oleh pemerintah ini menyangkut dua hal. Pertama menyangkut aspek perpajakan dan kedua terkait perekonomian Indonesia. Dari aspek perpajakan, kebijakan ini merupakan upaya pemerintah untuk dapat mengumpulkan penerimaan negara berdasarkan data harta yang disampaikan oleh Wajib Pajak. Selain itu, diharapkan juga terkumpulnya data terbaru terkait harta dan aset, baik di dalam maupun di luar negeri yang dimiliki oleh Wajib Pajak dan selama ini belum diungkapkan. Dengan data terbaru ini, terjadi perluasan basis data perpajakan dalam rangka pemenuhan kewajiban perpajakan.

6. Pertumbuhan Perusahaan

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan (*growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atas sistem ekonomi untuk industri yang sama (Chendrawan, 2017). Pertumbuhan perusahaan menjadi tolak ukur bagi keberhasilan suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan mereka mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) atas investasi mereka tanamkan akan lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi setiap periodenya menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan atau kemajuan dari waktu ke waktu.

Pertumbuhan laba di pengaruhi oleh perubahan-perubahan komponen yang ada dalam laporan keuangan. Pertumbuhan laba yang disebabkan oleh perubahan komponen laporan keuangan misalnya pertumbuhan harga pokok penjualan , perubahan beban operasi , perubahan beban bunga, perubahan pajak penghasilan dan lain - lain.

Indikatornya :

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$$

Sumber: (Novianti, 2017)

7. Risiko Perusahaan

Dalam konsep resiko dan return, return dianggap mempunyai searah dengan yang dihadapi oleh sebuah investasi. Makin tinggi resiko yang ditanggung investor, makin tinggi pula return yang diharapkan oleh investor dari investasi tersebut. Apabila investasi tersebut dianggap tidak mengandung resiko. maka investor mengharapkan tingkat keuntungan bebas resiko. Investasi dalam saham dianggap investasi yang mengandung resiko. Resiko tersebut berasal dari adanya ketidakpastian return yang akan diterima oleh investor, sehingga dari saham yang dimiliki investor diharapkan akan diperoleh suatu keuntungan yang lebih tinggi dari keuntungan bebas resiko. Oleh karena itu, seorang investor tidak boleh hanya memperhatikan besarnya return dalam suatu asset, tetapi juga harus mempertimbangkan resiko yang harus ditanggung karena adanya investasi tersebut. Apabila investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung resiko yang lebih tinggi pula.

Indikatornya :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{total uang}}$$

Sumber: (Novianti, 2017)

8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah faktor yang bisa dilihat dengan menilai besar kecilnya suatu perusahaan, semakin besar perusahaan semakin banyak juga informasi yang bisa di ambil untuk para investor untuk memilih investasinya sendiri. Semakin besar ukuran perusahaan biasanya informasi yang tersedia untuk investor dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan investasi saham perusahaan tersebut semakin banyak. Besar kecilnya perusahaan dapat diprosikan dengan berbagai pendekatan diantaranya dengan menggunakan nilai log total penjualan perusahaan dan nilai logaritma dari total asset pada akhir tahun (Sanjiwani, 2017) . Pengukuran terhadap ukuran perusahaan bisa dilihat dengan logaritma natural dari asset, rumus di sajikan dibawah ini :

Indikator :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

Sumber : Nasharuddin, 2022

3. METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. fokus mengumpulkan data dengan mengumpulkan data dari setiap perusahaan populasi. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan cara mengambil data yang tercatat dalam laporan keuangan.

Variabel independennya, yaitu Kebijakan Tax Amnesty (X1), Pertumbuhan Perusahaan (X2), Risiko Perusahaan (X3), dan Ukuran Perusahaan (X4) sedangkan variabel dependennya adalah Reaksi Pasar yang di proksikan dari Abnormal Return (Y). Reaksi Pasar yang diprosikan dari Abnormal return di lihat dari indikatornya dengan melihat perbedaan return yang sesungguhnya dengan membandingkan dengan return sementara. Kebijakan tax amnesty yang merupakan suatu kebijakan yang diberikan oleh pemerintah bisa di hitung menggunakan variabel dummy , dengan menerapkan angka 0 sebelum peristiwa dan angka 1 setelah peristiwa. Pertumbuhan perusahaan bisa dilihat dengan melihat indikatornya yaitu melihat dari nilai buku yang dibagi dengan nilai pasar. Risiko perusahaan dapat diukur dengan indicator yaitu dengan total ekuitas di bagi dengan total utang. Dan Ukuran perusahaan disini bisa dilihat melalui indikatornya yaitu dengan logaritma natural dari total asset.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan terlebih dahulu melakukan uji analisis statistik deskriptif. Kemudian dengan melakukan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas), uji koefisien determinasi (R^2) dan uji hipotesis (uji F dan uji t).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Hasil Uji Istrumen Penelitian

1.1 Uji Statistik Deskriptif

Menurut (Sugiyono, 2019) statistik deskriptif adalah statistic yang berkenan dengan mendeskripsikan, menggambarkan, menjabarkan, atau menguraikan data sehingga mudah dipahami. Hanya menggambarkan karakter suatu kelompok, sampel atau data, tidak dimaksudkan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas (generalisasi). Ada beberapa cara untuk menghitung statistik deskriptif yaitu menentukan nilai modus, mean, median dan standar deviasi. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan statistik deskriptif karena sampel yang digunakan yaitu *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*.

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TA(X1)	147	0	1	.57	.497
PP(X2)	147	.11	4.00	.9420	.78500
RP(X3)	147	.13	5.34	1.0932	.82467
UP(X4)	147	16.54	21.27	18.4538	1.37351
AR(Y)	147	-.91	3.16	.0243	.56068
Valid N (listwise)	147				

Sumber : Hasil olah data SPSS versi 25.(2022)

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa untuk variabel Tax Amnesty memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum 1, nilai rata-rata 57 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,497. Untuk variable Pertumbuhan Perusahaan nilai minimum 0.11, nilai maksimum 4, nilai rata-rata 0.9420, dengan nilai standar deviasi 0.78500. Selanjutnya variabel Risiko Perusahaan memiliki nilai minimum 0,13, nilai maksimum 5,34, nilai rata-rata 1.0932, dengan nilai standar deviasi 0,82467. Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum 16,54, nilai maximum 21,27, dan nilai rata-rata 18,4538 dengan nilai standar deviasi 1,37351, Dan untuk variabel Reaksi Pasar Atau Abnormal Return memiliki nilai minimum -0,91, nilai maksimum 3,16, nilai rata-rata 0,0243, dengan nilai standar deviasi sebesar 0,56068.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk menguji kualitas data sehingga data diketahui keabsahannya dan menghindari terjadinya estimasi bias.

2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat kenormalan dalam distribusi data yang telah diperoleh. Dengan menggunakan uji statistic Kolmogorov-Smirnov, Jika taraf signifikansi $> 0,05$ maka data dinyatakan normal. Namun jika sebaliknya maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal (ghozali, 2019).

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		147
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.54545753
Most Extreme Differences	Absolute	.192
	Positive	.192
	Negative	-.103
Test Statistic		.192
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

Sumber : Hasil olah data SPSS versi 25. (2022)

Hasil output One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test diperoleh nilai lebih besar dari taraf signifikansi 5% ($0,200 > 0,05$). Hasil ini memberikan bukti bahwa data residual berdistribusi normal.

2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel. Untuk mendeteksi terjadinya multikolinieritas dapat dilihat dari VIF (variance inflation faktor) dan tolerance. Jika nilai VIF < 10 atau nilai Tolerance $> 0,01$ maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. Namun jika sebaliknya maka dinyatakan terjadi multikolinieritas (ghozali, 2019).

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	TA(X1)	.952	1.051
	PP(X2)	.864	1.158
	RP(X3)	.905	1.105
	UP(X4)	.878	1.139

a. Dependent Variable: AR(Y)

Sumber : Hasil olah data SPSS versi 25.(2022)

Berdasarkan tabel output “coefficients” diatas, menunjukkan nilai tolerance dan nilai VIF pada ketiga variabel yaitu untuk variabel Tax Amnesty sebesar 0,952 dan nilai VIF sebesar 1,051, variabel Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,864 dan nilai VIF sebesar 1,158, dan variabel Risiko Perusahaan sebesar 0,905 dan nilai VIF sebesar 1,105, variable Ukuran perusahaan sebesar 0,878 dan nilai VIF 1,139. Karena nilai tolerance $> 0,01$ dan nilai VIF $< 10,00$ maka mengacu pada dasar pengambilan uji multikolinieritas dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinieritas pada model regresi.

2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, Untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan uji Durbin-Watson (DW). Dengan pengambilan keputusan jika dibawa -2 berarti terdapat autokorelasi positif, jika diatas 2 berarti terdapat autokorelasi negatif (Sugiyono, 2019)

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.731 ^a	.634	.467	.55309	1.989

a. Predictors: (Constant), UP(X4), TA(X1), RP(X3), PP(X2)

b. Dependent Variable: AR(Y)

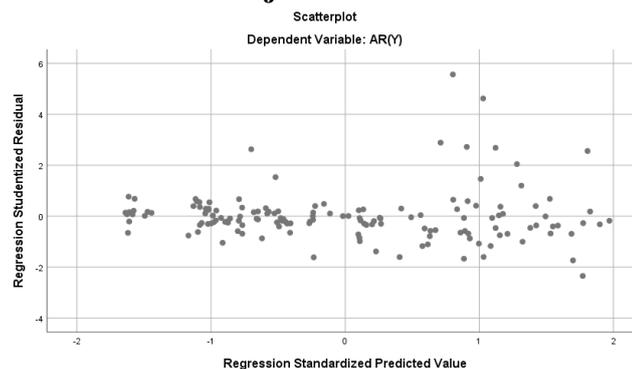
Sumber : Hasil olah data SPSS versi 25.(2022)

Berdasarkan hasil di atas dari hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai DW atau Durbin Watson yaitu 1,989, dimana nilai $du < d < 4-du$. Untuk nilai du yaitu 1,7866 jadi $1,7866 < 1,989 < 2,2134$. Hal ini menandakan bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi.

2.4 Uji Heteroskedasitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan dari residual satu pengamatan yang lain, Cara yang paling sering digunakan untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik scatterplot.

Tabel 5. Uji Heteroskedasitas



Sumber: Diolah dengan SPSS 25, 2022

Pada uji heteroskedasitas dapat dilihat hasil pada tabel di atas yang ditunjukkan dengan grafik scatterplot, dimana titik penyebaran terdapat secara acak tidak membentuk pola tertentu dan acak antara angka 0 dan Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadinya gejala heteroskedasitas.

3. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui kekuatan pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2019).

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.808	.687		1.977	.031
	TA(X1)	-.229	.094	-.203	-2.426	.165
	PP(X2)	.036	.063	.050	5.573	.004
	RP(X3)	-.027	.058	.040	.464	.644
	UP(X4)	.049	.036	.119	3.371	.015

a. Dependent Variable: AR(Y)

Dengan hasil regresi linear berganda di atas bisa kita hitung sebagai berikut:

$$Y = 2,808 - 0,229x_1 + 0,036x_2 - 0,027x_3 + 0,049x_4 + e$$

- a. Nilai Konstan
 Nilai Konstan diatas yaitu 2,808 dapat diartikan bahwa jika tanpa di pengaruhi tax amnesty, pertumbuhan perusahaan, risiko perusahaan dan ukuran perusahaan nilai abnormal return akan turun sebesar 2,808.
- b. Tax Amnesty
 Hasil dari nilai koefisien untuk Tax amnesty yaitu -0,229 dapat di simpulkan bahwa jika tanpa Tax Amnesty maka nilai dari Abnormal Return akan turun menjadi 0,784.
- c. Pertumbuhan Perusahaan
 Hasil dari nilai koefisien untuk Perumbuhan Perusahaan yaitu 0,036 dapat disimpulkan bahwa apabila nilai perusahaan naik sebesar 1% maka reaksi pasar yang di tunjukan dengan abnormal return akan meningkat sebesar 0,036.
- d. Risiko Perusahaan
 Hasil dari nilai koefisien untuk risiko perusahaan yaitu -0,027 dapat disimpilkan bahwa tanpa adanya risiko perusahaan maka Reaksi Pasar yang di tunjukan dengan abnormal return akan menurun menjadi -0,027.
- e. Ukuran Perusahaan
 Hasil dari nilai koefisien untuk Ukuran Perusahaan yaitu 0,049 dapat disimpulkan bahwa apabila nilai perusahaan naik sebesar 1% maka reaksi pasar yang di tunjukan dengan abnormal return akan meningkat sebesar 0,049.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian ini dilakukan ntuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1, artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan. Namun jika nilai R^2 semakin kecil, artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen cukup terbatas (Sugiyono, 2019).

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.731 ^a	.634	.467	.55309

a. Predictors: (Constant), UP(X4), TA(X1), RP(X3), PP(X2)

b. Dependent Variable: AR(Y)

Bisa dilihat dari table 7. diatas bahwa nilai dari adjusted R Square sebesar 0,467, atau dengan katalain bahwa ketiga variabel ini mampu menerangkan tentang variable dependen sebesar 46% dan sisa nya yaitu 54% di pengaruhi oleh variable variable lain.dengan kata lian penelitian selanjutnya untuk memasukan variabel lain untuk di jadikan variable independent.

5. Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah semua variabel independen berpengaruh secara bersama-sama signifikan atau tidak terhadap variabel dependent (ghozali, 2019).

Tabel 8 Uji Secara Simultan (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.458	4	.615	5.009	.004 ^b
	Residual	43.438	142	.306		
	Total	45.897	146			

a. Dependent Variable: AR(Y)

b. Predictors: (Constant), UP(X4), TA(X1), RP(X3), PP(X2)

Berdasarkan hasil Uji Simultan (Uji F) pada tabel diperoleh nilai probabilitas (Sig.) sebesar 0,004. karena nilai Sig. $0,004 < 0,05$ dan nilai Fhitung sebesar $5,009 > 2,43$ dibandingkan dengan Ftabel yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Dengan kata lain bahwa Kebijakan Tax Amnesty, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh secara simultan terhadap Reaksi pasar.

6. Uji Secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara individual terhadap variabel dependen. Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (ghozali, 2019).

Tabel 9 Uji secara Parsial (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.808	.687		1.977	.031
	TA(X1)	-.229	.094	-.203	-2.426	.165
	PP(X2)	.036	.063	.050	5.573	.004
	RP(X3)	-.027	.058	.040	.464	.644
	UP(X4)	.049	.036	.119	3.371	.015

a. Dependent Variable: AR(Y)

Berdasarkan hasil pada tabel terdapat pengaruh dari setiap variabel yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil uji parsial pada Kebijakan Tax Amnesty (X1) diketahui nilai Sig. lebih besar dari 0,05 ($0,165 > 0,05$) dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-2,426 < 1,9768$) yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Oleh karena itu, Kebijakan Tax Amnesty (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Y).
2. Hasil uji parsial pada variabel pertumbuhan Perusahaan (X2) diketahui nilai Sig. lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$) dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($5,573 > 1,9768$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Oleh karena itu, Pertumbuhan Perusahaan (X2) memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Y).
3. Hasil uji parsial pada variabel Risiko Perusahaan (X3) diketahui nilai Sig. lebih besar dari 0,05 ($0,644 > 0,05$) dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,464 < 1,9768$) yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Oleh karena itu, Risiko Perusahaan (X3) tidak memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Y).
4. Hasil uji parsial pada variabel ukuran perusahaan (X4) diketahui nilai Sig. lebih kecil dari 0,05 ($0,015 < 0,05$) dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($3,371 > 1,9768$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

ditolak dan Ha diterima. Oleh karena itu, Pertumbuhan Perusahaan (X4) memiliki pengaruh terhadap Reaksi Pasar (Y).

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Tax Amnesty, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Perusahaan, terhadap Reaksi pasar” maka kesimpulannya yaitu sebagai berikut :

Kebijakan Tax Amnesty, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Reaksi pasar yang di peroksisikan dari Abnormal return pada perusahaan LQ 45 2021. Kebijakan Tax Amnesty tidak berpengaruh secara parsial terhadap Reaksi Pasar yang di Proksikan Abnormal return Pada Perusahaan LQ 45. Ha3 diterima dimana lewat uji statistik dimana Pertumbuhan perusahaan Berpengaruh secara parsial terhadap Abnormal Return, hal ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara pertumbuhan perusahaan terhadap abnormal return. Ini bisa terjadi karena faktor faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan juga berpengaruh terhadap terjadinya suatu abnormal return terhadap suatu saham perusahaan. Ha4 ditolak lewat uji statistik dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa Risiko Perusahaan Tidak berpengaruh secara parsial terhadap reaksi pasar yang di nilai menggunakan abnormal return. Ha5 diterima lewat uji statistik dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih kecil dari ketentuan. Ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap reaksi pasar yang di lihat dengan abnormal return.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independent yaitu tax amnesty, pertumbuhan perusahaan, dan risiko perusahaan, sedangkan dalam hasil penelitian masih terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi selain variable yang di ambil dan tidak di bahas dalam penelitian ini. Ada nya salah satu variable dengan peristiwa yang sudah lampau, yaitu tax amnesty yang terjadi pada tahun 2016. Hal ini menjadi faktor dimana data yang di cari merupakan data yang lampau dari tahun penelitian ini di lakukan. Terkait dengan variable yang lampau jurnal akan penelitian tersebut masih terbatas sehingga refrensi dari penelitian ini sangatlah terbatas. Keterkaitan antara variable baru yaitu tax amnesty yang di sdingkn dengan variable dependen yaitu reaksi pasar. Bisa dilihat bahwa penelitian penelitian terdahulu masih harus dicari variable variable lain lagi untuk berlangsungnya kesesuaian penelitian. Pengambilan data yang merajuk pada tahun lampau sehingga masih banyak populasi yang mempunyai data yang tidak lengkap, ini mengakibatkan berkurangnya sampel dalam sebuah penelitian dan bisa merubah kesesuaian penelitian. masih terdapat banyak variable yang signifikan terhadap variable dependen di luar variable yang diteliti, dengan harapan penelitian selanjutnya mengganti variabel yang tidak signifikan untuk kesesuaian penelitian.

DAFTAR PUSATKA

- BEI, I. (2021, Januari 10). *Ringkasan Performa Perusahaan LQ 45*. Retrieved Mei 15, 2022, from IDX: <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-lq45/>
- Brigham Huotson (2019). Pajak sebagai alat untuk berekonomi peraturan perpajakan sebagai landasan untuk ketaatan
- Chendrawan, T. S. (2017). PENGARUH LIKUIDITAS, EARNINGS GROWTH, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP ABNORMAL RETURN SAHAM INDEKS LQ 45. *Pasar Modal* , 1-15.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan, I. A. (2017). PSAK 70 : Akuntansi Aset dan Liabilitas Pengampunan Pajak. *Edd PSAK* , 1-23.

- Dewi, A. P., & Wirama, D. G. (2018). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA ATAS KEBIJAKAN. *Pasar Modal* , 1-16.
- Fahmeyzan, D., & Surya. (2018). Uji Normalitas Data Omzet Bulanan Pelaku Ekonomi Mikro Desa Senggigi dengan Menggunakan Skewness dan Kurtosi. *Jurnal Varian* , 31-36.
- Fahmi, I. (2017). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Reaksi Investor. *Pasar Modal* , 1-18.
- Feliciaa (2019) Faktor-Faktor yang mempengaruhi Return Saham.
- Firdaus. (2021). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Analisis Regresi IBM SPSS Statistics Version 26.0*. RIAU: DOTPLUS Publisher.
- Ghozali. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Undip
- IDX.Co.id. (2022). *Bursa Efek Indonesia*. Idx.Com. <https://www.idx.co.id/>
- Indriyani, H., & Trianingsih. (2020). Analisis Kepuasan Pengguna Website SMK Negeri 2 Palembang Menggunakan Regresi Linear Berganda. *MATRIX* , 47-58.
- Jugiyanto. (2016). *Teori Protopolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Lani ,(2017) pengaruh Ukuran perusahaan, Risiko Perusahaan terhadap abnormal Return, *Jurnal Akuntansi*.
- Mahfoedz M, (2018) Pertumbuhan Perusahaan,Risiko, dan Rasio Terhadap Reaksi Pasar
- Manik, S., Sondakh, J., & Rondonuwu, S. (2017). Analisis reaksi harga saham sebelum dan sesudah tax amnesty periode pertama (Studi kasus saham sektor properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 762–772.
- Mardisamo, 2019, perpajakan revisian tahun 2019 yogyakarta
- Monika, W. F. (2017). INVESTASI FINANCIAL ASSETS DAN REAL ASSETS. *Investasi* , 1-17.
- Novianti, L. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Abnormal Return . *Jurnal Akuntansi* , 1-78.
- Nurfadilah, L. (2018). Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Tax amnesty.
- Prasetyo, A. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM. *Pasar Modal* , 1-65.
- Prastowo, S. L. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Dengan Teknik Pengolahan Data Program SPSS*. Karawang: PT Jamus Baladewa Nusantara.
- Sanjiwani. (2017). *Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Tax Amnesty Pada Saat Pengumuman Dan Akhir Periode I*. 19, 799–826.
- Setijaningsih, H. T. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR. *Pradigma Akuntansi* , 25-45.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Jakarta: Alfabeta.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Taufika. (2018). Analisis reaksi pasar atas kebijakan tax amnesty. *Reaksi Pasar* , 1-16.