



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**PENGARUH PERUBAHAN TARIF PAJAK PENGHASILAN  
WAJIB PAJAK BADAN DAN KARAKTERISTIK  
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA  
PERUSAHAAN *LISTING* DI BEI PERIODE 2006 – 2010**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi**

**ANASTASIA RIZKA WILDANI**

**0806370835**

**FAKULTAS EKONOMI  
PROGRAM STUDI EKSTENSI AKUNTANSI  
DEPOK  
JANUARI 2012**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

**Nama : Anastasia Rizka Wildani**

**NPM : 0806370835**

**Tanda Tangan :** 

**Tanggal : 17 Januari 2012**

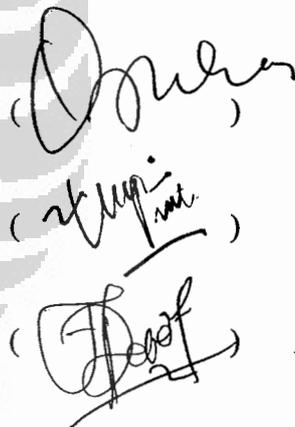
## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :  
Nama : Anastasia Rizka Wildani  
NPM : 0806370835  
Program Studi : Akuntansi  
Judul Skripsi : Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan  
Wajib Pajak Badan dan Karakteristik  
Perusahaan terhadap Struktur Modal pada  
Perusahaan Listing di BEI periode 2006 - 2010

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

### DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dahlia Sari S.E., M.Si.  
Penguji : Aria Farahmita S.E., Ak., CPA, MSM.  
Penguji : Debby Fitriasaki S.E., Ak., MSM.  
Ditetapkan di : Depok  
Tanggal : 17 Januari 2012



KPS Ekstensi Akuntansi



Sri Nurhayati S.E., M.M.  
NIP : 196003171986022001

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang selalu melimpahkan nikmat dan karunia-Nya dengan tanpa batas sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penyusunan skripsi ini dapat terlaksana berkat bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Sehingga penulis bermaksud menyampaikan rasa terima kasih yang tulus dan sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Dahlia Sari selaku pembimbing skripsi yang sangat baik telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan masukan-masukan yang sangat bermanfaat bagi penyusunan skripsi ini. Penulis mendoakan yang terbaik untuk Ibu Dahlia Sari.
2. Kedua orang tua penulis dan kedua adik penulis yang senantiasa memberi semangat, doa dan mencurahkan perhatian serta menemani penulis dalam proses pengerjaan skripsi.
3. Seluruh keluarga besar penulis yang selalu memberikan bantuan, dukungan dan doa tiada henti bagi penulis.
4. Dosen Penguji yang memberikan saran dan kritik yang sangat berguna dalam usaha penyempurnaan skripsi ini.
5. Seluruh dosen FEUI yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan berbagi pengalaman selama perkuliahan penulis.
6. Affi Fatihana, teman yang selalu memberi semangat dan meluangkan waktunya untuk mengajari penulis mengenai statistika dan sharing pengalaman mengenai skripsi.
7. Gintar Agustinus yang selalu bersedia diganggu untuk sharing tentang masalah-masalah yang dihadapi penulis, memberi semangat dan menemani penulis dalam proses mengerjakan skripsi.
8. Teman-teman kampus Melly, Hendy, Benny, Dewi, Dani yang memberikan dukungan kepada penulis untuk segera menyelesaikan

9. Teman-teman kantor terutama mba Inne, Gloria, Ayu, Erni, mba Inge, mba Sari, Bu Fanny, Bu Murni, Pak Annamalai dan Ilham yang memberikan semangat dan perhatian kepada penulis.
10. Karyawan Departemen Akuntansi, Biro Pendidikan, dan Sekretariat FEUI yang ramah dan telah banyak membantu selama saya kuliah di jurusan akuntansi.
11. Semua pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih atas segala dukungannya.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa membalas kebaikan dari semua pihak yang telah membantu dan selalu memberikan berkah-Nya kepada kita semua. Akhir kata, saya berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, Januari 2012

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

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

Nama : Anastasia Rizka Wildani  
NPM : 0806370835  
Program Studi : Akuntansi  
Departemen : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis karya : Skripsi

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

**Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan dan Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Listing di BEI periode 2006 – 2010**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan 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 : 17 Januari 2012

Yang menyatakan



( Anastasia Rizka Wildani )

## ABSTRAK

**Nama** : Anastasia Rizka Wildani  
**Program Studi** : Akuntansi  
**Judul** : Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan dan Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Listing* di BEI periode 2006 – 2010

Struktur modal merupakan komposisi dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan dalam membiayai perusahaan. Keputusan struktur modal dapat dipengaruhi oleh perubahan tarif pajak dan juga variabel-variabel lainnya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis ingin menguji tentang pengaruh variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal diantaranya perubahan tarif pajak, *non debt tax shield*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Sampel penelitian ini adalah 82 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2006 – 2010 sehingga ada 410 data penelitian. Metode pengolahan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan software SPSS 17.0. Hasil penelitian ini menunjukkan perubahan tarif pajak pada perusahaan yang memiliki laba kecil, *non debt tax shield*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Tarif Pajak, *Non Debt Tax Shield*, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

## ABSTRACT

**Name** : Anastasia Rizka Wildani  
**Study** : Accounting  
**Title** : **Effect of Changes of Corporate Income Tax Rate and Firm's Characteristic on Capital Structure on Company's Listing in the Indonesian Stock Exchange period 2006 - 2010**

Capital structure is the composition and proportion of long-term debt and equity finance company established in the company. Capital structure decisions can be influenced by changes in tax rates and other variables. Therefore, in this study the authors wanted to test the effects of variables that affect the capital structure including changes in tax rates, non debt tax shield, profitability, liquidity, and firm size. This study sample was 82 companies listed on the Indonesian Stock Exchange in the period 2006 to 2010, so there are 410 research data. Methods of data processing performed in this study using SPSS 17.0 software. The results of this study showed changes in tax rates in low profit companies, non debt tax shield, and firm size has positive and significant impact on capital structure. Meanwhile, profitability and liquidity and significant negative effect on capital structure.

**Key Words:** Capital Structure, Tax Rate, Non Debt Tax Shield, Profitability, Liquidity, Firm Size

# DAFTAR ISI

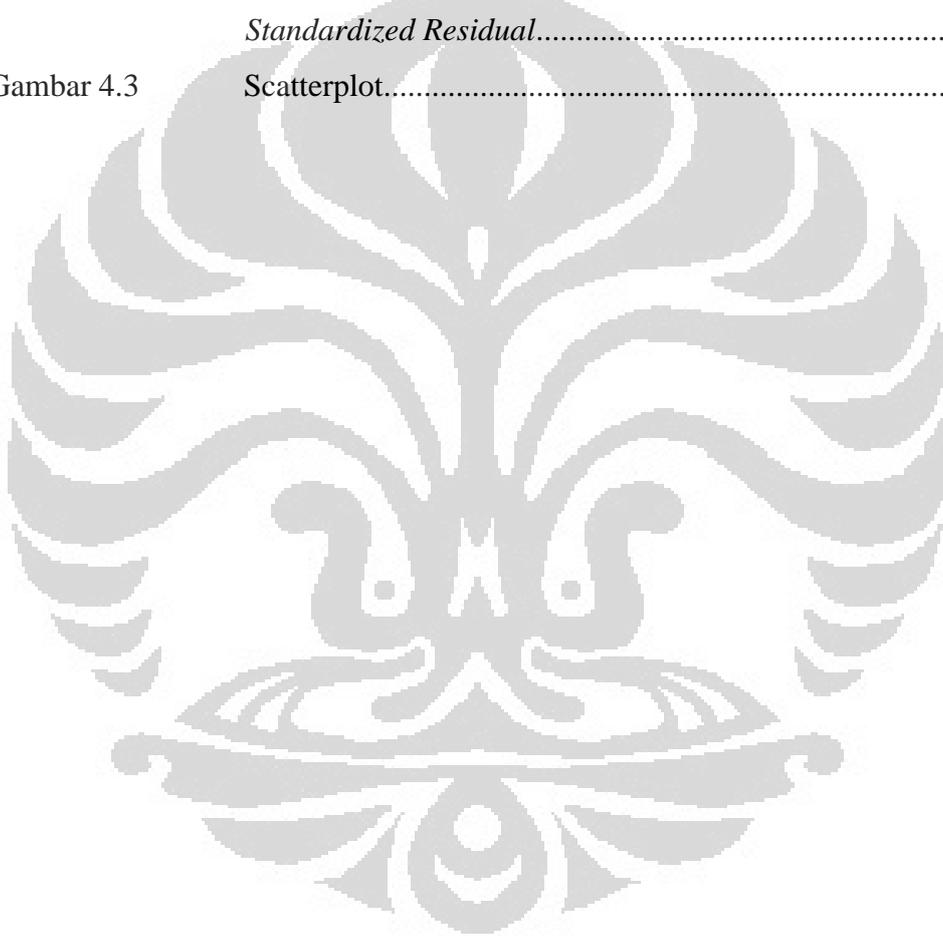
Halaman

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	ii
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS</b> .....	vi
<b>ABSTRAK</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xiii
<b>BAB 1 PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Permasalahan Penelitian .....	4
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
1.5 Sistematika Penulisan .....	6
<b>BAB 2 LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1. Struktur Modal .....	8
2.1.2. Teori Modigliani dan Miller .....	11
2.1.3. Trade-off Theory.....	12
2.1.4. Pecking Order Theory .....	14
2.1.5. Pengaruh Pajak.....	15
2.1.6. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	18
2.2 Penelitian Sebelumnya.....	19
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	21
2.3.1. Perubahan Tax Regulation Terhadap Struktur Modal ...	21
2.3.2. Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal.....	22
2.3.3. Profitabilitas Terhadap Struktur Modal .....	22
2.3.4. Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	22
2.3.5. Ukuran Perusahaan Terhadap Modal.....	23
<b>BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN</b>	
3.1 Teknik Pengambilan Sampel .....	24
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	25
3.3 Model Penelitian dan Variabel.....	26
3.3.1. Variabel Dependen.....	27
3.3.2. Variabel Independen .....	27

3.4 Teknik Analisis Data.....	29
3.4.1. Statistika Deskriptif ( <i>Descriptive Statistic</i> ).....	29
3.4.2. Pengujian Asumsi Klasik.....	30
3.4.3. Uji Hipotesis .....	33
3.4.4. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	34
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	36
4.2 Statistik Deskriptif .....	36
4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik .....	39
4.3.1. Hasil Uji Normalitas .....	39
4.3.2. Hasil Uji Multikolinearitas.....	42
4.3.3. Hasil Uji Autokorelasi .....	43
4.3.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	44
4.4 Hasil Uji Hipotesis .....	45
4.4.1. Uji Statistik F .....	45
4.4.2. Uji Statistik t .....	46
4.5 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	48
4.6 Hasil Uji Linier Berganda .....	49
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
5.1 Kesimpulan .....	55
5.2 Keterbatasan dan Saran.....	56
<b>DAFTAR REFERENSI.....</b>	<b>58</b>

## DAFTAR GAMBAR

	halaman
Gambar 2.1	Kurva Teori MM..... 12
Gambar 2.2	Kurva Perbandingan Teori MM dan Trade-off..... 13
Gambar 4.1	Grafik Histogram..... 40
Gambar 4.2	Grafik <i>Normal P-Plot of Regression</i> <i>Standardized Residual</i> ..... 40
Gambar 4.3	Scatterplot..... 44



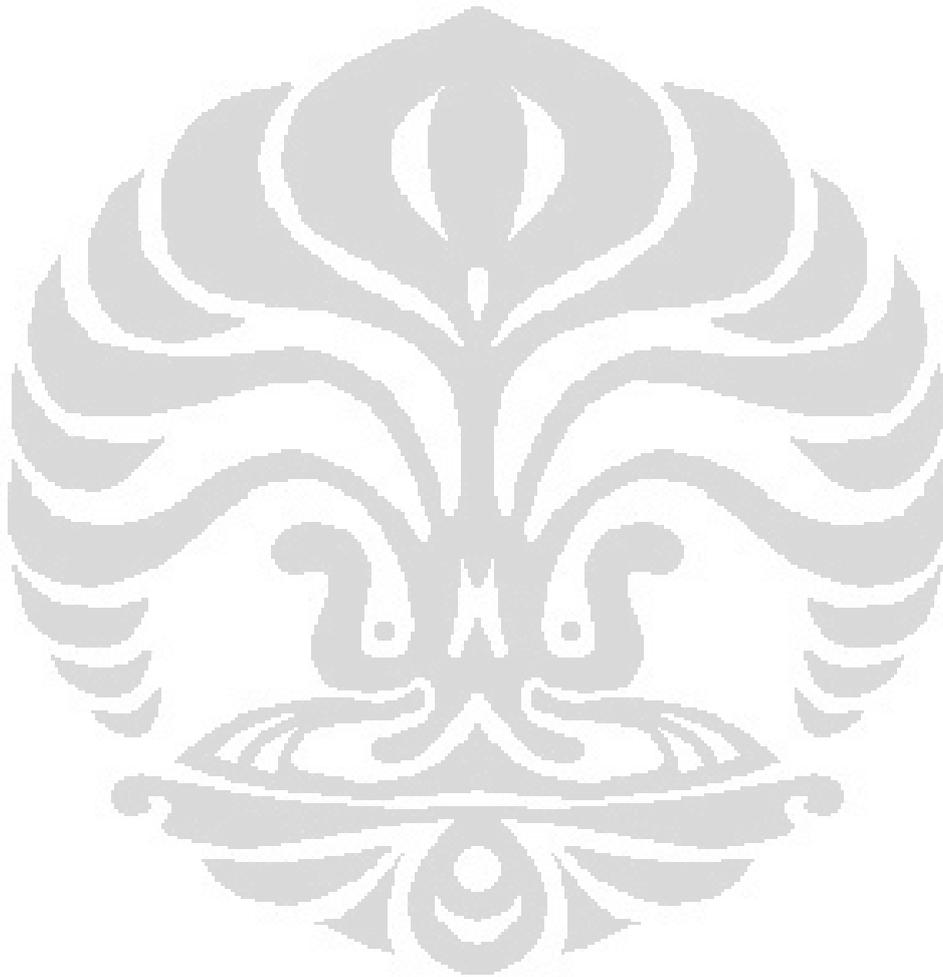
## DAFTAR TABEL

	halaman
Tabel 2.1. Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan Pasal 17 Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000.....	16
Tabel 2.2. Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan Pasal 17 Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008.....	16
Tabel 3.1. Data Penelitian.....	25
Tabel 4.1. Descriptive Statistics.....	37
Tabel 4.2. Uji Kolmogorov Smirnov.....	41
Tabel 4.3. Uji Multikolinearitas.....	42
Tabel 4.4. Pearson Correlation.....	43
Tabel 4.5. Uji Durbin-Watson.....	43
Tabel 4.6. Uji Glejser .....	45
Tabel 4.7. Uji ANOVA.....	46
Tabel 4.8. Uji t.....	46
Tabel 4.9. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	48
Tabel 4.10. Uji Regresi Linier Berganda.....	49

## DAFTAR LAMPIRAN

halaman

Lampiran 1	Daftar Perusahaan .....	61
Lampiran 2	Statistik Deskriptif.....	64
Lampiran 3	Output Hasil Regresi.....	65



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Pada era globalisasi sekarang ini, persaingan dalam dunia usaha semakin ketat dan perusahaan berlomba-lomba untuk mengembangkan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan dana yang mencukupi untuk dapat menjalankan kegiatan operasional dengan baik sehingga perusahaan dapat terus berkembang. Manajemen perusahaan harus memiliki perencanaan yang baik dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Sumber dana yang diperlukan untuk membiayai seluruh kegiatan operasional tersebut dapat berasal dari dalam perusahaan (internal) maupun berasal dari luar perusahaan (eksternal). Sumber dana yang berasal dari luar perusahaan biasanya berupa pinjaman hutang yang dapat berupa kredit bank dan juga bisa dengan menerbitkan surat obligasi kepada publik. Sedangkan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan adalah laba ditahan (*retained earnings*) yang merupakan akumulasi keuntungan perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya.

Pada dasarnya perusahaan lebih mengutamakan sumber dana internal dari laba ditahan (*retained earnings*). Namun, seringkali sumber dana dari laba ditahan saja tidaklah cukup untuk membiayai seluruh kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan juga perlu untuk memperoleh sumber dana eksternal yaitu dengan hutang. Besarnya proporsi antara sumber dana internal dan sumber dana eksternal harus dilakukan dengan seimbang agar dapat digunakan dengan optimal. Untuk itu manajemen perusahaan bertugas untuk mencari keseimbangan finansial yang dibutuhkan oleh perusahaan dan mempertimbangkan sumber dana yang dibutuhkan sesuai dengan kondisi perusahaan.

Menurut Mardiyanto (2008) struktur modal merupakan komposisi atau proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan. Dalam membuat suatu komposisi struktur modal yang baik diperlukan pertimbangan akan faktor-faktor tertentu. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut diharapkan dana yang diperoleh baik dari internal maupun eksternal perusahaan

merupakan keputusan yang tepat dan dapat dipergunakan sebaik mungkin sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

Pada umumnya tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham dan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Perusahaan dapat menentukan struktur modal yang diinginkan dengan segala konsekuensinya dan menentukan seberapa besar porsi hutang dan ekuitas yang akan dipilih karena masing-masing perusahaan memiliki usaha dan tingkat risiko yang berbeda-beda.

Kebijakan struktur modal yang optimal adalah dimana terjadinya keseimbangan yang baik antara risiko dan tingkat pengembalian yang pada akhirnya akan memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal yang efektif tidak bersifat statis karena akan berubah terus menerus seiring dengan perubahan perusahaan yang dialami perusahaan. Kondisi dan perubahan perusahaan akan membawa dampak bagi pengambilan keputusan struktur modal dalam penggunaan hutang atau penggunaan laba ditahan.

Penggunaan hutang jangka panjang sebagai sumber dana selain karena didorong oleh kebutuhan perusahaan juga didorong oleh sistem perpajakan yang berlaku di Indonesia. Menurut Prof. Dr. P.J.A Adriani, pajak merupakan iuran kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan, dengan tidak mendapat prestasi kembali, yang langsung dapat ditunjuk, dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubungan dengan tugas negara untuk menyelenggarakan pemerintahan (Nurmantu, 2005). Sehingga membayar pajak merupakan salah satu kewajiban perusahaan yang tidak dapat dihindarkan. Namun, perusahaan dapat melakukan manajemen pajak agar jumlah pajak yang harus dibayar menjadi lebih rendah.

Salah satu manajemen pajak yang berkaitan dengan penggunaan hutang adalah adanya beban bunga atas hutang yang termasuk biaya usaha yang dapat menjadi pengurang penghasilan, sehingga menyebabkan laba kena pajak perusahaan menjadi berkurang yang pada akhirnya akan mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar perusahaan. Oleh karena itu, bagi perusahaan beban bunga

(*interest expense*) disebut juga sebagai manfaat pajak atas bunga (*interest tax shield*).

Berdasarkan teori MM (Modigliani dan Miller, 1958) mengenai struktur modal, pengurangan beban bunga dalam perhitungan pajak akan sangat bermanfaat bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi, yang menyebabkan jumlah pajak yang terutang akan besar, sehingga untuk perusahaan tersebut, salah satu manajemen pajak yang dapat dilakukan adalah dengan lebih banyak berhutang untuk mendapatkan manfaat dari beban bunga dalam upaya mengurangi pajak yang harus dibayar.

Dengan adanya perubahan peraturan yang mengatur tentang pajak penghasilan, yang sebelumnya diatur dalam Undang-undang No.17 tahun 2000 menjadi Undang-undang No.36 tahun 2008, dimana salah satu perubahannya adalah mengenai tarif PPh badan yang semula adalah tarif progresif menjadi tarif *flat*, maka perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi akan merasa diuntungkan karena pajak yang harus dibayar menjadi lebih kecil sehingga perusahaan dapat mengurangi jumlah hutang yang dilakukan dalam rangka manajemen pajak tadi. Sementara bagi perusahaan dengan tingkat laba yang rendah akan merasa dirugikan karena pajak yang harus dibayar menjadi lebih besar. Dan salah satu cara mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar adalah memanfaatkan biaya bunga dengan menambah jumlah hutang mereka.

Namun, apabila perusahaan memiliki terlalu banyak hutang agar biaya bunganya dapat mengurangi *taxable income*, maka menurut teori *trade-off* jumlah hutang yang besar tersebut akan meningkatkan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*). Oleh karena itu, manajemen keuangan harus hati-hati dalam mempertimbangkan keputusan struktur modalnya.

Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna membiayai kegiatan usahanya. Untuk itu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhi pengambilan keputusan struktur modal.

Modigliani dan Miller (1958) pertama kali mengemukakan teori mengenai struktur modal. Menurut teori tersebut bahwa apapun struktur modal yang dipilih baik hutang ataupun ekuitas tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kemudian Modigliani dan Miller (1963) merevisi teori tersebut dengan menghubungkan struktur modal dengan memperhitungkan adanya pajak. Mereka berpendapat bahwa struktur modal yang menggunakan hutang akan memperoleh manfaat pajak dari adanya biaya bunga yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak (*taxable income*).

Selain itu, Natalia (2008) meneliti mengenai pengaruh perubahan tarif pajak penghasilan perusahaan terhadap struktur modal periode 1998 – 2006 pada 23 perusahaan di BEI dan berpendapat bahwa adanya perubahan tarif pajak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Natalia (2008) juga meneliti hubungan variabel profitabilitas dan *non debt tax shield* terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih jauh mengenai struktur modal dengan adanya perubahan peraturan pajak penghasilan saat ini pada Undang-undang Nomor 36 tahun 2008 yang salah satunya mengubah tarif pajak yang semula progresif menjadi flat, dengan berdasarkan referensi Natalia (2008). Selain itu, penulis juga menambah variabel-variabel likuiditas dan ukuran perusahaan (*size*) yang dapat mempengaruhi struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2006 – 2010. Penulis menuangkannya dalam skripsi yang berjudul **“Pengaruh Perubahan Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan dan Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Listing* di BEI periode 2006 – 2010”**.

## 1.2 Permasalahan Penelitian

Sesuai dengan peraturan baru yaitu Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan yang mulai diberlakukan efektif pada tanggal 1 Januari 2009, tarif yang berlaku bagi Wajib Pajak Badan adalah tarif *flat*. Hal ini berbeda dengan peraturan sebelumnya yang memberlakukan pengenaan pajak dengan tarif progresif sehingga akan berpengaruh pada struktur modal perusahaan. Sehingga permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah perubahan tarif pajak penghasilan badan yang semula berlaku tarif progresif menjadi tarif *flat* pada Undang-undang No.36 tahun

2008 berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010?

2. Apakah *Non Debt Tax Shield* (NDTS) mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010?
3. Apakah profitabilitas mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010?
4. Apakah likuiditas mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010?
5. Apakah ukuran perusahaan (*size*) mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk membuktikan bahwa perubahan tarif yang semula berlaku tarif progresif menjadi tarif flat, berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010
2. Untuk membuktikan bahwa *non debt tax shield* mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010.
3. Untuk membuktikan bahwa profitabilitas mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010.
4. Untuk membuktikan bahwa likuiditas mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010.

5. Untuk membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006 – 2010.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

- Bagi akademisi dan peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan perbandingan maupun referensi bagi penelitian selanjutnya.
- Bagi manajer keuangan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan.
- Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal sehingga dapat berguna bagi pengambilan keputusan dalam menginvestasikan modalnya.
- Bagi kreditor, penelitian ini diharapkan memberikan informasi mengenai struktur modal yang dapat berguna bagi pengambilan keputusan kreditor untuk memberikan kredit bagi perusahaan.

#### 1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika merupakan urutan tertentu dari unsur-unsur yang merupakan suatu kebulatan. Sistematika ini akan menggambarkan keselarasan isi penulisan skripsi ini. Penulisan skripsi ini menggunakan sistematika penulisan sebagai berikut :

- **Bab 1 : Pendahuluan**  
Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penulisan, permasalahan penelitian, tujuan penulisan, manfaat penulisan, serta sistematika penulisan
- **Bab 2 : Tinjauan Pustaka**  
Bab ini akan membahas mengenai teori mengenai struktur modal dan menjelaskan mengenai perubahan tarif pajak penghasilan wajib pajak

badan, membahas penelitian terdahulu dan membahas mengenai pengembangan hipotesis.

- **Bab 3 : Metodologi Penelitian**

Bab ini menjelaskan mengenai model penelitian, pengukuran variabel independen dan variabel dependen, hipotesis penelitian, dan metode penelitian. Bab ini juga membahas mengenai sampel dan data yang digunakan oleh penulis, teknik pengambilan data, teknik analisis data.

- **Bab 4 : Analisa Data dan Hasil Penelitian**

Bab ini membahas mengenai hasil pengolahan data dalam regresi dengan menggunakan sampel yang ada dan analisis hipotesis yang menentukan diterima atau ditolaknya hipotesis yang diajukan.

- **Bab 5 : Kesimpulan dan Saran**

Bab ini akan berisi jawaban pertanyaan penelitian yang didasarkan atas hasil analisis yang telah diuraikan dalam bab-bab sebelumnya serta mengajukan saran yang diberikan oleh penulis berkaitan dengan penelitian.

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Struktur Modal

Dalam neraca suatu perusahaan, terdapat sisi kiri yang merupakan aktiva disebut dengan struktur harta/usaha (*asset/business structure*). Sedangkan sisi kanan disebut dengan struktur keuangan (*financial structure*) (Mardiyanto, 2008, p.257).

Struktur keuangan (*financial structure*) terdiri dari hutang jangka pendek (*current liabilities*), hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas (*equity*). Hutang jangka pendek (*current liabilities*) merupakan hutang atau kewajiban yang diharapkan akan dibayar dari aset lancar yang ada atau melalui pembuatan kewajiban jangka pendek lainnya. *Current liabilities* ini memiliki periode kurang dari satu tahun. Sedangkan hutang jangka panjang (*long term liabilities*) atau disebut juga hutang tidak lancar merupakan kewajiban yang diharapkan dapat dilunasi atau memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun (Weygant, Kieso, Kimmel, 2007, p.217).

Ekuitas (*Owner's Equity*) merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yaitu selisih antara aset dan kewajiban yang ada, dan dengan demikian tidak merupakan ukuran nilai jual perusahaan tersebut. Pada dasarnya ekuitas berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan. Ekuitas akan berkurang terutama dengan adanya penarikan kembali penyertaan oleh pemilik, pembagian keuntungan, atau karena kerugian (SAK 2007, p.223).

Struktur modal (*capital structure*) didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas (*retained earnings*, saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan. Dengan demikian, struktur modal adalah struktur keuangan dikurangi oleh hutang jangka pendek (*current liabilities*). Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena hutang jenis ini umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan). Sementara itu, hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga

keberadaannya perlu lebih dipikirkan oleh para manajer keuangan. Itulah alasan utama mengapa struktur modal hanya terdiri dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas (*equity*). Karena alasan itulah, biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang saja (tidak mempertimbangkan jangka pendek) (Mardiyanto, 2008, p.257).

Berbagai teori mengenai struktur modal sebenarnya sudah cukup baik menjelaskan hubungan antara leverage dengan struktur modal. Akan tetapi model-model itu masih belum cukup mudah untuk diaplikasikan dalam dunia nyata, khususnya membantu manajer keuangan untuk menentukan proporsi hutang terhadap ekuitas. Sekalipun demikian, teori struktur modal tetap penting untuk memperluas wawasan manajer keuangan dalam mengambil keputusan.

Ada beberapa teori yang telah dikemukakan dalam menjelaskan struktur modal perusahaan. Yang pertama adalah pandangan tradisional (*traditional view*) yang menyatakan bahwa modal hutang akan lebih murah dibandingkan dengan ekuitas. Implikasi dari pernyataan ini adalah biaya atas hutang yang digabungkan dengan peningkatan biaya ekuitas secara bersamaan pada *weighted basis*, biayanya akan lebih rendah dibandingkan dengan biaya ekuitas yang ada sebelum adanya pembiayaan dari hutang. (Barges, 1963 dalam Akinlo, 2011).

Modigliani dan Miller (MM) tidak sependapat dengan pandangan tradisional (*traditional view*) tersebut. Teori Modigliani dan Miller berpendapat bahwa dalam suatu pasar modal yang sempurna tanpa pajak dan biaya transaksi, nilai pasar suatu perusahaan dan biaya modal tetap invarian dengan perubahan struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan tidak mempengaruhi produktivitas dan nilai perusahaan. Kemudian Modigliani dan Miller (1963) merevisi teori tersebut dengan menghubungkan struktur modal dengan memperhitungkan adanya pajak. Struktur modal yang menggunakan hutang akan memperoleh manfaat pajak dari adanya beban bunga yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Selain teori Modigliani dan Miller, penelitian tentang struktur modal melahirkan teori-teori lainnya (Akinlo, 2011)

Salah satu teori tersebut adalah teori *trade-off* oleh Brealey dan Myers (1991) yang menyatakan bahwa perusahaan mengoptimalkan tingkat hutang

sehingga keuntungan pajak marjinal (*marginal tax*) atas tambahan hutang akan diimbangi oleh peningkatan biaya *financial distress*. Karena pembayaran bunga atas hutang dapat dikurangkan dari perhitungan pajak, maka semakin banyak hutang semakin besar juga manfaat pajak yang diperoleh. Namun, peningkatan hutang secara bersamaan akan meningkatkan kemungkinan kegagalan dalam membayar hutang, oleh karena itu akan timbul biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*).

Teori selanjutnya adalah teori *pecking order* yang dipelopori oleh (Myers dan Majluf, 1984 dalam Akinlo, 2011). Teori ini berakar pada konsep informasi asimetris bahwa manajer perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai prospek, risiko dan nilai perusahaan dibandingkan dengan investor yang berada di luar perusahaan. Berdasarkan teori ini, perusahaan lebih memilih untuk membiayai kegiatan perusahaan dari arus kas internal. Ketika dana tersebut sudah tidak mencukupi, pembiayaan dengan hutang akan dilakukan dan ketika hutang telah habis, ekuitas tambahan akan dikeluarkan.

Teori yang lain adalah *agency theory*. Teori ini menunjukkan bahwa ada tingkat optimal dalam struktur modal yang dapat meminimalisasi biaya keagenan (*agency cost*). Dalam teori ini, ada beberapa literatur yang mempelajari dampak hutang pada sub-optimal pengambilan keputusan manajerial. Salah satu perspektif yang penting adalah pendekatan *free cash flow* yang dikemukakan oleh Jensen (1986). Pendekatan ini menyatakan bahwa *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, walaupun ada kekhawatiran akan adanya *financial distress*, ketika *operating cash flow* perusahaan melebihi peluang investasi yang menguntungkan. Untuk mengurangi adanya masalah keagenan, berbagai metode telah dikembangkan. Jensen (1986) menyarankan untuk meningkatkan kepemilikan manajer dalam perusahaan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemilik atau meningkatkan penggunaan hutang yang akan mengurangi basis ekuitas dan meningkatkan persentase ekuitas yang dimiliki oleh manajer. Jensen (1986) menyarankan bahwa hutang akan digunakan sebagai alat kontrol untuk memotivasi manajer mendistribusikan kas bebas diantara pemegang saham daripada digunakan untuk hal yang tidak efisien. Grossman dan Hart (1982) dalam Akinlo (2011) berpendapat bahwa penggunaan hutang akan

meningkatkan kemungkinan bangkrut dan kehilangan pekerjaan yang selanjutnya memotivasi manajer untuk menggunakan sumber daya organisasi secara efisien dan mengurangi konsumsi.

Secara umum, telah banyak studi empiris yang meneliti mengenai struktur modal, namun tidak ada teori yang pasti yang terbaik dalam menjelaskan struktur modal. Seperti disampaikan oleh Myers (2001), tidak ada teori universal dalam memilih hutang-ekuitas dan tidak ada alasan untuk memilih satu. Sehingga masing-masing teori berguna untuk membantu memahami struktur modal yang dipilih perusahaan.

### 2.1.2 Teori Modigliani dan Miller

Modigliani dan Miller yang biasa disebut MM menggunakan beberapa asumsi untuk menopang dalilnya yaitu 1) individu dan perusahaan dapat meminjam atau meminjamkan pada tingkat bunga pasar yang sama, 2) tidak ada risiko kebangkrutan, 3) tidak ada biaya transaksi atau hambatan untuk memperoleh informasi. (Mardiyanto, 2008, p.257)

Apabila pajak tidak diperhitungkan, MM model berpendapat bahwa kenaikan hutang pada struktur modal akan menaikkan ROE (*Return On Equity*) sekaligus menaikkan pula risiko investor. Karena dua pengaruh itu saling meniadakan, tanpa pajak dan risiko kebangkrutan, nilai suatu perusahaan tidak terpengaruh oleh tingkat *leverage*. Dengan kata lain, nilai perusahaan yang menggunakan hutang sama dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kondisi itu dinyatakan dalam persamaan berikut :

$$V_L = V_u$$

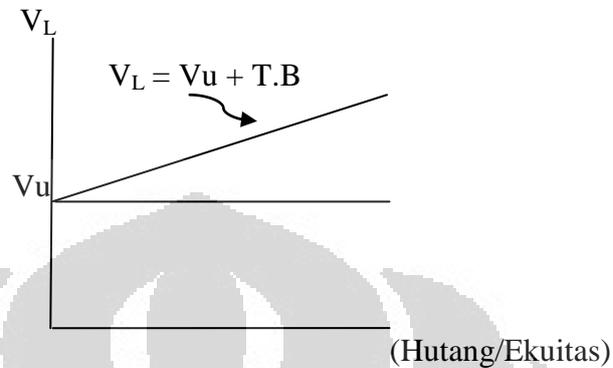
$V_L$  = nilai perusahaan dengan *Leverage*

$V_u$  = nilai perusahaan tanpa *leverage*

Apabila pajak dipertimbangkan dan risiko kebangkrutan diabaikan, teori MM dapat dinyatakan dalam persamaan dan tampilan berikut :

$$V_L = V_u + T.D$$

- T = Pajak (%)  
 T.B = Manfaat pajak (*Tax Shield*)  
 D = Hutang



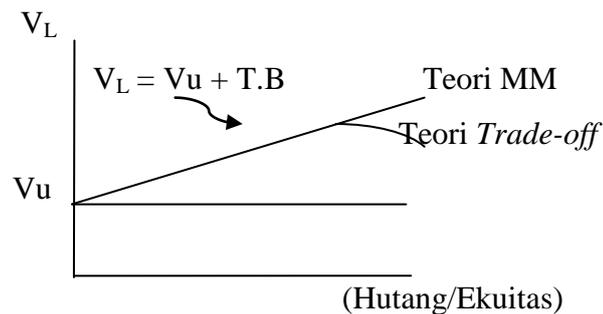
Gambar 2.1 Kurva Teori MM

Sumber : Buku Intisari Manajemen Keuangan

Persamaan di atas menyimpulkan bahwa nilai perusahaan akan terus meningkat secara linear, seiring dengan bertambahnya proporsi hutang pada struktur modal perusahaan. Hal itu mengandung makna bahwa makin tinggi proporsi hutang makin tinggi nilai perusahaan. Sudah tentu hal ini kurang realistis sebab makin tinggi proporsi hutang yang digunakan dalam struktur modal, makin tinggi pula risiko kebangkrutan yang mungkin dihadapi oleh suatu perusahaan. Namun, perlu diingat kembali bahwa MM memang mengabaikan risiko kebangkrutan dalam asumsi teorinya.

### 2.1.3 *Trade-off Theory*

Teori *trade-off* (Brealey dan Myers, 1991 dalam Rita, 2009) menyatakan bahwa adanya penghematan pajak (dari perusahaan yang berhutang) dihilangkan oleh meningkatnya ekspektasi atas biaya kebangkrutan. Bertambahnya tingkat *leverage* berdampak meningkatnya probabilitas risiko kebangkrutan, dan akhirnya meningkatkan pula biaya kebangkrutan.



Gambar 1.2 Kurva Perbandingan teori MM dan teori *Trade off*

Sumber : Buku Intisari Manajemen Keuangan

Jika teori MM dan *trade-off* disatukan, teori struktur modal dapat dinyatakan dalam kurva di atas. Suatu perusahaan yang menggunakan hutang (*leverage*) akan mendapatkan keuntungan dari penghematan pajak yang akan mengurangi pengeluarannya, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, keuntungan dari pengurangan pajak itu tidak dapat terus menerus berlangsung karena perusahaan harus menanggung sejumlah biaya kebangkrutan. (Mardiyanto, 2008, p.262)

Teori Brealey dan Myers (1991) mengenai *Trade-off Theory* yang menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Manfaat penggunaan hutang berbentuk *tax shield*. Biaya penggunaan hutang adalah beban bunga hutang, biaya kebangkrutan maupun *agency cost*.

Implikasi *trade-off theory* menurut Brealey dan Myers (1991) adalah sebagai berikut:

- Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan lebih kecil hutang dibandingkan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan beban bunga, sehingga akan semakin mempersulit keuangan perusahaan.
- Perusahaan yang dikenai pajak tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan banyak hutang karena adanya *tax shield*.

- Target rasio hutang akan berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang *profitable* mempunyai target rasio hutang lebih tinggi. Perusahaan *unprofitable* dengan risiko tinggi mempunyai rasio hutang lebih rendah dan lebih mengandalkan pada ekuitas.

Dengan adanya pajak, penggunaan hutang yang besar dapat memberikan manfaat pajak yang besar bagi perusahaan, karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam kenyataannya, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang akan semakin tinggi kemungkinan terjadi kebangkrutan, karena semakin tinggi hutang akan semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya membayar hutang dan pokok pinjaman akan semakin besar (*financial distress*). *Debtholder* bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak bisa membayar hutang. (Hanafi, 2004, p.309)

#### 2.1.4 Pecking Order Theory

Teori *pecking order* (Myers, 1984) merupakan alternatif dari teori *trade-off*. Elemen kunci pada teori *pecking order* ini adalah perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pembiayaan internal semaksimal mungkin. Alasan sederhana bahwa menjual sekuritas untuk meningkatkan modal biayanya mahal, sehingga masuk akal jika perusahaan tidak menjual sekuritas. Jika perusahaan memiliki tingkat laba yang besar, perusahaan mungkin tidak akan menggunakan pembiayaan eksternal. (Ross, Westerfield, Jordan, 2008)

Teori *pecking order* memiliki beberapa implikasi yang signifikan, dimana bertentangan dengan teori *trade-off*, antara lain:

- Tidak ada target struktur modal. berdasarkan teori *pecking-order* tidak ada target atau optimal *debt-equity ratio*. sebaliknya, struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebutuhan untuk pendanaan eksternal, yang menentukan jumlah hutang perusahaan akan diperoleh.

- Perusahaan yang *profitable* menggunakan sedikit hutang. Karena perusahaan yang *profitable* memiliki *internal cash flow* yang lebih baik, sehingga mereka jarang membutuhkan pembiayaan eksternal atau berhutang.
- Perusahaan akan melakukan *financial slack*. Untuk mencegah penjualan ekuitas yang baru, perusahaan akan membutuhkan untuk menimbun uang kas secara internal, seperti cadangan uang tunai. Hal ini memberikan manajemen kemampuan untuk membiayai proyek perusahaan secara cepat pada saat yang penting.

### 2.1.5 Pengaruh Pajak

Jika memasukkan unsur pajak, penggunaan *leverage* keuangan secara hati-hati dapat memiliki dampak positif bagi perusahaan. Keuntungan dari hutang dalam Pajak Penghasilan bagi perusahaan adalah bahwa pembayaran bunga hutang merupakan biaya yang boleh dikurangkan dari pajak bagi perusahaan yang menerbitkan hutang (Horne, 2007, p.246-248).

Pemerintah memberikan subsidi pada perusahaan yang berhutang atas penggunaan hutang di perusahaan tersebut. Oleh karena itu beban bunga atas hutang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, maka hal ini disebut manfaat pajak (*tax shield*). Penghematan pajak yang berhubungan dengan penggunaan hutang bersifat relatif, karena jika penghasilan kena pajak jumlahnya kecil atau negatif, *tax shield* akan kurang terasa manfaatnya atau malah tidak ada.

Dengan adanya perubahan Undang-undang Pajak Penghasilan yang berlaku sejak tahun 2009, tarif pajak progresif berubah menjadi tarif flat yang dapat dilihat pada tabel 2.1 dan tabel 2.2, akan memberikan menimbulkan reaksi tertentu bagi perusahaan karena tarif pajak ini sangat menentukan pajak yang harus dibayar.

**Tabel 2.1**  
**Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan**  
**Pasal 17 Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000**

<b>Lapisan Penghasilan Kena Pajak</b>	<b>Tarif Pajak</b>
Sampai dengan Rp50.000.000,00	10%
Di atas Rp50.000.000,00 sampai dengan Rp100.000.000,00	15%
Di atas Rp100.000.000,00	30%

Sumber : Undang-undang Pajak Penghasilan No.17 tahun 2000

**Tabel 2.2**  
**Tarif Pajak Penghasilan Wajib Pajak Badan**  
**Pasal 17 Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008**

<b>Tahun</b>	<b>Tarif Pajak</b>
2009	28%
2010 dan selanjutnya	25%
PT yang 40% sahamnya diperdagangkan di bursa efek	5% lebih rendah dari yang seharusnya
Peredaran bruto sampai dengan Rp. 50.000.000.000	Pengurangan 50% dari yang seharusnya

Sumber : Undang-undang No.36 tahun 2008

Dengan tarif pajak flat yang berlaku sekarang, ada pihak yang diuntungkan dan ada pula pihak yang dirugikan. Pihak yang diuntungkan adalah perusahaan yang memiliki laba yang besar lebih dari Rp.875.000.000, maka pajak yang terutang akan menjadi lebih kecil dibandingkan dengan menggunakan tarif progresif. Sedangkan pihak yang dirugikan adalah perusahaan-perusahaan yang

labanya kurang dari Rp.875.000.000, maka pajak yang terutang akan lebih besar dibandingkan dengan menggunakan tarif progresif.

Dengan menggunakan persamaan linier matematika, dapat diketahui titik penghasilan pada saat jumlah pajak terutang berdasarkan tarif progresif sama dengan jumlah pajak terutang berdasarkan tarif flat. Seperti berikut ini:

Perhitungan dengan menggunakan tarif flat tahun 2009

Tarif Progresif :  $10\% \times 50.000.000 = 5.000.000$

$15\% \times 50.000.000 = 7.500.000$

$$\begin{array}{r} 30\% \times P \\ \hline = 30\%P \\ = 12.500.000 + 30\% P \dots\dots\dots (2.1) \end{array}$$

Tarif Flat :  $28\% \times (50.000.000 + 50.000.000 + P) \dots\dots\dots (2.2)$

Persamaannya menjadi:

$\Rightarrow 12.500.000 + 30\% P = 28\% \times (100.000.000 + P)$

$\Rightarrow 30\% P - 28\% P = 28.000.000 - 12.500.000$

$\Rightarrow P = 775.000.000$

Sehingga jumlah pajak terutang antara tarif progresif dengan tarif flat adalah sama pada titik penghasilan kena pajak (PKP) Rp.875.000.000 pada tahun 2009.

Perhitungan dengan menggunakan tarif flat tahun 2010

Tarif Progresif :  $10\% \times 50.000.000 = 5.000.000$

$15\% \times 50.000.000 = 7.500.000$

$$\begin{array}{r} 30\% \times P \\ \hline = 30\%P \\ = 12.500.000 + 30\% P \dots\dots\dots (2.3) \end{array}$$

Tarif Flat :  $25\% \times (50.000.000 + 50.000.000 + P) \dots\dots\dots (2.4)$

Persamaannya menjadi:

$\Rightarrow 12.500.000 + 30\% P = 25\% \times (100.000.000 + P)$

$\Rightarrow 30\% P - 25\% P = 25.000.000 - 12.500.000$

$\Rightarrow P = 250.000.000$

Sehingga jumlah pajak terutang antara tarif progresif dengan tarif flat tahun 2010 adalah sama pada titik penghasilan kena pajak (PKP) Rp.350.000.000.

Dengan adanya perubahan tarif progresif menjadi flat ini, perusahaan yang pajak terutangya menjadi lebih besar akan cenderung berhutang untuk memperoleh manfaat pajak dari adanya beban bunga yang ditimbulkan. Sedangkan perusahaan yang pajaknya lebih kecil akan cenderung tidak banyak berhutang.

### 2.1.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, antara lain:

- ***Tax Reform***

Variabel perubahan perpajakan ini dimaksudkan mewakili adanya perubahan tarif PPh Badan pada Undang-undang Pajak Penghasilan No.36 tahun 2008 dari undang-undang yang sebelumnya berlaku yaitu Undang-undang No.17 tahun 2000. Dimana pada peraturan baru berlaku tarif flat sedangkan pada peraturan sebelumnya berlaku tarif progresif.

- ***Non Debt Tax Shield***

De Angelo dan Masulis (1980) dalam Huang dan Song (2006) mengembangkan penjelasan teoritis berkaitan dengan manfaat pajak (*tax shield*) bahwa pengurangan pajak (*tax deduction*) yang berupa depresiasi atau biaya penyusutan dapat digunakan untuk mengurangi pajak sebagai pengganti peran bunga pinjaman. Sehingga perusahaan dengan *non debt tax shield* yang tinggi, perusahaan tidak perlu banyak berhutang untuk memperoleh *interest tax shield*.

- **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi *leverage* perusahaan. Dalam teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu sebelum beralih ke pembiayaan eksternal. Sehingga jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan cenderung menggunakan pendanaan internal yaitu menggunakan *retained earnings* dibandingkan dengan menggunakan hutang.

- **Likuiditas**

Teori *trade-off* percaya bahwa ada hubungan positif antara likuiditas dengan *leverage* karena rasio likuiditas yang tinggi akan mendukung rasio hutang yang relatif lebih tinggi karena besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu.

Sedangkan teori *pecking order* memiliki pandangan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage* perusahaan, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang cukup tinggi memungkinkan untuk menggunakan dana internal yang tersedia untuk membiayai kegiatan perusahaan (Ozkan, 2001).

- **Ukuran Perusahaan (Size)**

Menurut Titman dan Wessels (1988) dalam Akinlo (2011), perusahaan yang berukuran besar tidak mempertimbangkan biaya kebangkrutan secara langsung dalam menentukan tingkat *leverage* karena biaya kebangkrutan merupakan proporsi yang kecil dari nilai perusahaan secara keseluruhan. Sehingga pemikiran ini mengasumsikan bahwa ukuran perusahaan (*size*) memiliki hubungan positif terhadap *leverage* perusahaan.

Sedangkan Rajan dan Zingales (1995) dalam Akinlo (2011) berpendapat bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap *leverage* karena ada sedikit informasi asimetris tentang perusahaan-perusahaan besar yang akan lebih menghargai untuk menerbitkan ekuitas baru dan membiayai perusahaan dengan pembiayaan ekuitas.

## 2.2 Penelitian Sebelumnya

Natalia (2008) menggunakan 23 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 1998 – 2006 menganalisis pengaruh perubahan tarif PPh badan berdasarkan Undang-Undang Pajak Penghasilan Nomor 17 Tahun 2000 terhadap struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa perubahan tarif pajak Penghasilan pada Undang Undang Pajak Penghasilan Nomor 17 Tahun 2000 berpengaruh positif terhadap struktur modal. Faktor lain

yang mempengaruhi *leverage* secara positif adalah *non debt tax shields* (NDTS) sedangkan faktor yang mempengaruhi secara negatif adalah profitabilitas.

Selain itu, penelitian mengenai struktur modal dilakukan oleh Shumi Akhtar dan Barry Oliver (2009), meneliti mengenai pengaruh variabel-variabel determinan pada perusahaan Jepang domestik dan perusahaan Jepang Multinasional periode 1994 - 2003. Akhtar dan Oliver (2009) meneliti *non debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan domestik namun berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan multinasional. Selain itu, variabel profitabilitas juga menunjukkan adanya hubungan yang negatif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *collateral value of assets* dan *size* menunjukkan pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Samuel Huang dan Frank Song (2006), mengenai determinan struktur modal studi empiris di Negara China. Penelitian Huang dan Song (2006) membuktikan hal yang sama dengan penelitian Akhtar dan Oliver (2009) bahwa profitabilitas dan *nondebt tax shield* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal sedangkan *size* dan *tangibility* memiliki pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

Selain Huang dan Song (2006), Chen (2004) juga meneliti determinan struktur modal pada perusahaan *listing* di Negara Cina. Namun, Chen (2004) menunjukkan hasil yang agak berbeda, dimana *size* memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal demikian pula dengan profitabilitas. Sedangkan *non debt tax shield* dan *asset structure* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Selain itu, penelitian mengenai struktur modal juga dilakukan oleh Akinlo (2011) yang meneliti 66 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria pada periode 1999 – 2007. Dalam penelitiannya, Akinlo (2011) mengukur hubungan antara *leverage* dengan *growth opportunities*, *tangibility*, *size*, *profitability*, *liquidity*. Dari penelitian Akinlo (2011) diperoleh hasil bahwa *leverage* memiliki hubungan negatif dengan *growth opportunities*, *profitability* dan *liquidity*, sedangkan *tangibility* dan *size* memiliki hubungan positif dengan *leverage*.

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Perubahan *Tax Reform* Terhadap Struktur Modal

Variabel perubahan regulasi perpajakan ini diukur dengan variabel *dummy* yang dimaksudkan mewakili adanya perubahan tarif PPh badan pada Undang-undang Pajak Penghasilan Nomor 36 tahun 2008 dari Undang-undang yang berlaku sebelumnya. Dimana peraturan yang baru berlaku tarif flat sedangkan pada peraturan sebelumnya berlaku tarif progresif.

Perusahaan yang memiliki laba rendah akan merasa dirugikan karena membayar pajak yang lebih tinggi sebagai akibat dari perubahan tarif pajak yang semula progresif menjadi flat, akan menggunakan banyak hutang karena adanya manfaat pajak dari adanya beban bunga atas hutang (*interest tax shield*) yang dapat dijadikan sebagai pengurang dalam perhitungan penghasilan kena pajak, sehingga pajak yang harus dibayar akan menjadi lebih rendah. Sedangkan perusahaan yang memiliki laba tinggi akan merasa diuntungkan dengan perubahan tarif flat karena pajak yang terutang menjadi lebih kecil sehingga tidak banyak berhutang.

Huang dan Song (2006) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa sejak Teori Modigliani dan Miller (1958) dikemukakan, semua orang menyadari bahwa pajak merupakan hal yang penting dalam struktur modal perusahaan. Dan penelitian ini mengemukakan bahwa tarif pajak memiliki hubungan positif dengan struktur modal karena berdasarkan teori MM dengan menggunakan hutang akan ada manfaat pajak yang timbul dari beban bunga atas hutang sehingga dapat mengurangi besarnya pajak yang terutang. Dari penelitian tersebut, hipotesis yang dapat dibentuk adalah:

**Hipotesis 1 : Pada tarif flat, perusahaan dengan laba rendah akan memilih pendanaan hutang lebih banyak dibandingkan dengan tarif progresif, atas respon terhadap perubahan tarif PPh badan**

**Hipotesis 2 : Pada tarif flat, perusahaan dengan laba tinggi akan memilih pendanaan hutang lebih rendah dibandingkan dengan tarif progresif, atas respon terhadap perubahan tarif PPh badan**

### 2.3.2 Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal

De Angelo dan Masulis (1980) dalam Huang dan Song (2006) mengembangkan penjelasan teoritis berkaitan dengan manfaat pajak (*tax shield*) bahwa pengurangan pajak (*tax deduction*) yang berupa depresiasi atau biaya penyusutan dapat digunakan untuk mengurangi pajak sebagai pengganti peran bunga pinjaman. Sehingga perusahaan dengan *non debt tax shield* yang tinggi, perusahaan tidak perlu banyak berhutang untuk memperoleh *interest tax shield*. Sehingga dapat dikatakan bahwa *non debt tax shield* memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*. Hal ini juga didukung oleh penelitian Akhtar dan Oliver (2009). Sehingga dari penelitian tersebut, hipotesis yang dapat dibentuk adalah

**Hipotesis 3 : *Non debt tax shield* memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan**

### 2.3.3 Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Sesuai dengan *teori pecking order*, dimana perusahaan mengutamakan penggunaan sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan yaitu *retained earning* terlebih dahulu, jika belum cukup terpenuhi maka baru melakukan pinjaman. Jika tingkat profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memilih menggunakan sumber dana internal dibandingkan sumber dana eksternal. Sehingga jika tingkat profitabilitas tinggi, maka tingkat *leverage* akan rendah (Huang dan Song, 2006, Akhtar dan Oliver, 2009). Dari penelitian tersebut, hipotesis yang bisa dibentuk adalah:

**Hipotesis 4 : Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan.**

### 2.3.4 Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan teori *trade-off* melihat ada hubungan positif antara likuiditas dengan *leverage* karena rasio likuiditas yang tinggi akan mendukung rasio hutang yang relatif lebih tinggi karena besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu.

Sedangkan teori *pecking order* memiliki pandangan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang negatif dengan *leverage* perusahaan, karena perusahaan

dengan tingkat likuiditas yang cukup tinggi memungkinkan untuk menggunakan dana internal yang tersedia untuk membiayai kegiatan perusahaan (Akinlo, 2011).

**Hipotesis 5 : Likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan**

### **2.3.5 Ukuran Perusahaan Terhadap Modal**

Ada dua pemikiran yang bertentangan mengenai hubungan antara *size* (ukuran perusahaan) dengan *leverage* perusahaan. Pemikiran yang pertama percaya bahwa perusahaan yang berukuran besar tidak mempertimbangkan biaya kebangkrutan secara langsung dalam menentukan tingkat *leverage* karena biaya ini ditetapkan oleh konstitusi dan biaya kebangkrutan merupakan proporsi yang lebih kecil dari nilai perusahaan secara keseluruhan. Sehingga pemikiran ini mengasumsikan bahwa ukuran perusahaan (*size*) memiliki hubungan positif terhadap *leverage* perusahaan (Titman dan Wessels, 1988 dalam Akinlo, 2011). Studi empiris yang mendukung pemikiran ini antara lain, Akhtar dan Oliver (2009), Huang dan Song (2006).

Sedangkan pemikiran yang lain, Rajan dan Zingales (1995) berpendapat bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap *leverage* karena ada sedikit informasi asimetris tentang perusahaan-perusahaan besar yang akan lebih menghargai untuk menerbitkan ekuitas baru dan membiayai perusahaan dengan pembiayaan ekuitas. Pemikiran ini didukung oleh Chen (2004).

**Hipotesis 6 : Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan**

## BAB 3

### METODOLOGI PENELITIAN

Menurut Sekaran (2003), definisi dari penelitian adalah penyelidikan atau investigasi yang terkelola, sistematis, berdasarkan data, kritis, objektif, dan ilmiah terhadap suatu masalah spesifik, yang dilakukan dengan tujuan menemukan jawaban atau solusi terkait.

#### 3.1. Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006 hingga 2010.

Dalam melakukan pengambilan sampel pada suatu penelitian, ada dua cara yang dapat digunakan, yaitu pengambilan sampel probabilitas (*probability sampling*) dan pengambilan sampel non-probabilitas (*nonprobability sampling*).

Menurut Umar (2005), Pengambilan sampel probabilitas atau acak (*probability sampling*) adalah suatu metode pemilihan ukuran sampel dimana setiap anggota populasi mempunyai peluang yang sama untuk dipilih menjadi anggota sampel. Sedangkan pengambilan sampel non-probabilitas (*nonprobability sampling*) adalah suatu metode pemilihan sampel dimana setiap elemen populasi belum tentu memiliki peluang yang sama untuk dipilih menjadi sampel karena ada bagian tertentu yang dipertimbangkan sehingga tidak dimasukkan dalam sampel. Dalam penelitian ini, teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling* dimana memiliki kriteria tertentu dalam pengambilan sampel untuk diteliti.

Adapun kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- Dalam periode 2006 – 2010, perusahaan terus terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia
- Data yang digunakan adalah laporan keuangan yang telah diaudit
- Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan untuk keperluan penelitian

- Perusahaan tidak termasuk dalam sektor keuangan

Pada tahun 2006, perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 211 perusahaan. Perusahaan yang termasuk dalam sektor keuangan berjumlah 74 perusahaan sehingga harus dikeluarkan dari populasi. Setelah mengumpulkan semua laporan keuangan tahunan (*annual report*) semua perusahaan pada periode 2006 – 2010, diperoleh 82 perusahaan yang tidak delisting serta memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan untuk keperluan penelitian ini.

Tabel 3.1  
Data Penelitian

Keterangan	Data Penelitian
Perusahaan <i>Listing</i> tahun 2006	82
Perusahaan <i>Listing</i> tahun 2007	82
Perusahaan <i>Listing</i> tahun 2008	82
Perusahaan <i>Listing</i> tahun 2009	82
Perusahaan <i>Listing</i> tahun 2010	82
	<b>410</b>
Outlier	(95)
<b>JUMLAH</b>	<b>315</b>

Sumber : Data diolah penulis

### 3.2. Jenis dan Sumber Data

Pengumpulan data yang digunakan berasal dari data sekunder yang menurut Sekaran (2003) merupakan data yang telah ada dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Data tersebut diambil dari laporan keuangan tahunan tiap-tiap perusahaan yang diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory dan website Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) seperti neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, dan catatan laporan keuangan. Selain itu untuk mendukung penelitian ini, penulis memperoleh informasi dari buku, jurnal dan internet.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* dan *cross section*. Data *time series* atau disebut juga data deret waktu yang merupakan sekumpulan data dari suatu fenomena tertentu yang didapat dalam beberapa interval waktu tertentu, misalnya interval waktu mingguan, bulanan atau beberapa tahun. Sehingga tidak boleh ada data yang hilang pada periode waktu penelitian. Sedangkan Data *cross section* atau disebut juga data satu waktu adalah sekumpulan data untuk meneliti suatu fenomena tertentu dalam satu kurun waktu saja. (Umar, 2005)

### 3.3. Model Penelitian dan Variabel

Untuk mengetahui adanya pengaruh antara variabel *tax reform*, NDTs (*Non Debt Tax Shield*), profitabilitas, likuiditas, dan *size* (ukuran perusahaan) terhadap *leverage*, maka dapat digambarkan dengan model:

$$\text{Lev}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Taxref\_dummy1}_i + \beta_2 \text{Taxref\_dummy2}_i + \beta_3 \text{NDTS}_i + \beta_4 \text{Prof}_i + \beta_5 \text{Lik}_i + \beta_6 \text{Size}_i + \varepsilon \dots \dots \dots (3.1)$$

Dimana:

Lev	= <i>Leverage</i> perusahaan di BEI pada tahun i	
Taxref_dummy1	= <i>Tax reform</i> (perubahan tarif pajak PPh badan)	(+)
	= 0 untuk tarif PPh badan progresif pada tahun 2006 - 2008	
	= 1 untuk tarif PPh badan flat dan laba kecil tahun 2009 dan 2010	
Taxref_dummy2	= <i>Tax reform</i> (perubahan tarif pajak PPh badan)	(-)
	= 0 untuk tarif PPh badan progresif pada tahun 2006 - 2008	
	= 1 untuk tarif PPh badan flat dan laba besar tahun 2009 dan 2010	
NDTS	= <i>Non Debt Tax Shield</i> perusahaan di BEI pada tahun i	(-)
Prof	= Profitabilitas perusahaan di BEI pada tahun i	(-)
Lik	= Likuiditas perusahaan di BEI pada tahun i	(-)
Size	= <i>Size</i> (ukuran perusahaan) pada tahun i	(+)
$\beta_0$	= konstanta	
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= koefisien dari variabel independen	
$\varepsilon$	= eror perusahaan pada tahun i	

### 3.3.1 Variabel Dependen (terikat)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal perusahaan yang diukur dengan tingkat *leverage* perusahaan terhadap total aset pada suatu periode (Chen, 2004)

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Aset}} \quad (3.2)$$

### 3.3.2 Variabel Independen (Variabel bebas)

Variabel independen pada penelitian ini adalah variabel yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yang diteliti yaitu variabel *leverage*. Variabel-variabel independen yang akan diteliti antara lain :

#### 1. *Tax reform*

Variabel *tax reform* merupakan perubahan tarif PPh badan yang semula bersifat progresif berubah menjadi bersifat flat. Variabel ini diukur dengan variabel *dummy* (Natalia, 2008).

Variabel *tax reform* ini akan diukur dengan 2 (dua) variabel *dummy*. Variabel *dummy* pertama dinotasikan *taxref\_dummy1* pada model regresi diatas. Dimana angka 0 untuk menggambarkan tarif PPh badan progresif yang berlaku di Indonesia pada tahun 2006 – 2008 dan angka 1 untuk menggambarkan tarif PPh badan flat bagi perusahaan memiliki PKP (Penghasilan Kena Pajak) tahun 2009 kurang dari Rp.875.000.000 dan PKP tahun 2010 kurang dari Rp.350.000.000.

Variabel *dummy* kedua dinotasikan dengan *taxref\_dummy2* pada model regresi diatas. Dimana angka 0 untuk menggambarkan tarif PPh badan progresif yang berlaku di Indonesia pada tahun 2006 – 2008 dan angka 1 untuk menggambarkan tarif PPh badan flat bagi perusahaan memiliki PKP (Penghasilan Kena Pajak) tahun 2009 lebih dari Rp.875.000.000 dan PKP tahun 2010 lebih dari Rp.350.000.000.

Selanjutnya, bagi perusahaan yang memiliki PKP tahun 2009 kurang dari Rp.875.000.000 dan PKP tahun 2010 kurang dari Rp.350.000.000 akan disebut perusahaan dengan laba kecil, sedangkan perusahaan yang memiliki PKP tahun 2009 lebih dari Rp.875.000.000

dan PKP tahun 2010 lebih dari Rp.350.000.000 akan disebut perusahaan dengan laba besar.

Untuk variabel *tax reform dummy* pertama (*taxref\_dummy2*) :

0 = Tarif PPh badan bersifat progresif (3.3)

1 = Tarif PPh badan bersifat flat dengan

PKP 2009 < Rp.875.000.000 dan PKP 2010 < Rp.350.000.000

Untuk variabel *tax reform dummy* kedua (*taxref\_dummy2*) :

0 = Tarif PPh badan bersifat progresif (3.4)

1 = Tarif PPh badan bersifat flat dengan

PKP 2009 > Rp.875.000.000 dan PKP 2010 > Rp.350.000.000

## 2. NDTs (*Non Debt Tax Shield*)

De Angelo dan Masulis (1980) menyatakan adanya hubungan substitusi antara *nondebt* dan *debt tax shields*. Semakin besar jumlah investasi yang berkaitan dengan *non debt tax shield* (yaitu biaya depresiasi) akan mengurangi nilai *interest tax shield* perusahaan, sehingga mengurangi keinginan perusahaan untuk meminjam. (Huang dan Song, 2006)

$$\text{NDTS} = \frac{\text{Depresiasi}}{\text{Total Aset}} \quad (3.5)$$

## 3. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas diukur dengan rasio *Return on Asset* (ROA) yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan memanfaatkan total asset untuk menghasilkan laba atau keuntungan. (Huang dan Song, 2006)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}} \quad (3.6)$$

#### 4. Likuiditas

Variabel likuiditas diukur dengan *current ratio* (rasio lancar) yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai hutang lancarnya. (Ozkan, 2001)

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \quad (3.7)$$

#### 5. Size (Ukuran perusahaan)

Variabel *size* atau ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Log (*Sales*) karena nilai sales dianggap mampu menggambarkan ukuran suatu perusahaan. (Akinlo, 2011)

$$\text{Size} = \text{Log (Sales)} \quad (3.8)$$

### 3.4. Teknik Analisis Data

Data yang diperoleh dari kumpulan data-data sekunder akan diolah kedalam bentuk data mentah *Microsoft Excel* yang kemudian akan dianalisis oleh program SPSS versi 17.0, dengan beberapa analisis yang akan dilakukan yaitu sebagai berikut :

#### 3.4.1 Statistika Deskriptif (*Descriptive Statistic*)

Pada proses pengolahan data, langkah awal yang harus dilakukan adalah melakukan statistika deskriptif. Statistik deskriptif merupakan metode statistika yang digunakan untuk menggambarkan data yang telah dikumpulkan.

Pada statistika deskriptif ini, dapat diketahui nilai *mean* yang digunakan untuk mengetahui nilai rata-rata masing-masing variabel (*leverage, tax reform, NDTs, profitabilitas, likuiditas, dan size*). Kemudian standar deviasi pada masing-masing variabel untuk mengetahui sebaran data yang diteliti, dimana semakin kecil standar deviasi atau sebaran datanya maka nilai data yang diteliti makin sama. Sedangkan semakin besar standar deviasi maka makin bervariasi nilai datanya (Umar, 2005)

Selain itu, dapat diketahui pula nilai maksimum dan minimum dari masing-masing variabel, sehingga dapat memberikan informasi perusahaan-

perusahaan apa saja yang berada pada nilai minimum dan maksimum pada suatu variabel yang diteliti.

### 3.4.2 Pengujian Asumsi Klasik

Setelah melakukan pengolahan statistika deskriptif, langkah selanjutnya yang harus dilakukan adalah memastikan bahwa data sampel yang diteliti adalah data yang baik dan memenuhi sifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimate*) yaitu memiliki sifat linier, tidak bias dan varian minimum. (Nachrowi, 2006).

Untuk mengetahui model regresi yang akan diteliti sudah memenuhi sifat BLUE adalah dengan melakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik merupakan suatu pengujian pada model regresi untuk menghindari penyimpangan dan mendapatkan model regresi yang terbaik dan akurat.

Pengujian asumsi klasik terbagi terdiri dari 4 (empat) pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang dapat memenuhi keempat uji tersebut.

#### 1. Uji Normalitas

Menurut Santoso (2006), uji normalitas merupakan alat uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, nilai residu dari regresi mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah jika memiliki distribusi yang normal. Jika distribusi dari nilai-nilai residual tersebut tidak dapat dianggap berdistribusi normal, maka dikatakan ada masalah terhadap asumsi normalitas.

Uji normalitas ini dapat dilakukan dengan menggunakan grafik histogram dan grafik *Normal Probability-Plot of Regression Standardized Residual*. Pada gambar histogram dapat diamati bahwa model regresi yang baik akan membentuk grafik seperti lonceng mengikuti distribusi normal dan berada ditengah-tengah sumbu X tidak condong ke kiri atau ke kanan. Sedangkan pada grafik *Normal Probability-Plot of Regression Standardized Residual* plot ini memiliki mempunyai aturan jika titik-titik (gradien antara probabilita kumulatif

observasi dan probabilita kumulatif harapan) berada pada sepanjang garis diagonal maka residual mengikuti distribusi normal. (Nachrowi, 2006).

Selain dengan menggunakan grafik, uji normalitas dapat menggunakan uji kolmogorov smirnov agar datanya lebih akurat dan tidak menimbulkan perdebatan. Uji membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal. Jika signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Sedangkan jika signifikansi di atas 0,05 maka berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal baku. Sehingga data yang diuji terdistribusi normal. (Gozali, 2007)

## **2. Uji Multikolinearitas**

Multikolinear adalah kondisi dimana terdapat hubungan linear yang kuat antara variabel independen pada suatu model regresi.

Salah satu asumsi model regresi linear adalah tidak adanya korelasi yang sempurna atau korelasi tidak sempurna tetapi relatif sangat tinggi pada variabel-variabel bebasnya (independen). Jika terjadi multikolinear sempurna akan berakibat koefisien regresi tidak dapat ditentukan serta standar deviasi akan menjadi tak terhingga. Jika multikolinear kurang sempurna maka koefisien regresi meskipun berhingga akan mempunyai standar deviasi yang besar yang berarti bahwa koefisien-koefisien tidak dapat ditaksir dengan mudah. (Umar, 2005, 141)

Dampak adanya multikolinearitas, yaitu varian koefisien regresi menjadi besar yang menyebabkan lebarnya interval kepercayaan

(*confidence interval*) dan mempengaruhi nilai uji-t sehingga banyak variabel menjadi tidak signifikan.

Untuk menghindari masalah multikolinearitas, maka harus dilakukan pengujian multikolinearitas untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Pengujian dapat dilakukan dengan cara mengamati nilai VIF dan *tolerance*. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari multikolinearitas. Nilai VIF dan Tol dapat dilihat pada output regresi pada tabel *coefficients*. dan nilai VIF dan *tolerance* yang terbebas dari multikolinearitas adalah nilai  $VIF < 10$  dan nilai *tolerance* (Tol)  $> 0,1$  (Gujarati, 2003).

### 3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu dalam satu variabel. Jika terdapat autokorelasi maka penaksiran-penaksiran tidak efisien. Oleh karena itu, autokorelasi biasanya terjadi pada data penelitian yang bersifat *time series*. (Umar, 2005, 144)

Pengujian untuk mendeteksi masalah autokorelasi pada model regresi adalah uji *Durbin-Watson*. Uji ini menghasilkan nilai DW hitung (d) dan nilai DW tabel (dL dan du). Sebagai rule of thumb jika DW hitung (d) nilainya berada diantara 1,5 sampai 2,5 maka data terbebas dari masalah autokorelasi. Jika d nilainya 0 sampai 1,5 disebut memiliki autokorelasi positif dan jika d nilainya 2,5 sampai 4 disebut memiliki autokorelasi negatif (Gujarati, 2003).

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi karena perubahan situasi yang tidak tergambar dalam spesifikasi model regresi. Gangguan heteroskedastisitas sering muncul dalam data *cross section*, tetapi juga dapat terjadi pada data *time series*. Gangguan heteroskedastisitas dapat menimbulkan bias dan menjadikan hasil uji statistik tidak tepat

sehingga keyakinan estimasi parameter juga kurang tepat (Prastito, 2004).

Model regresi bersifat BLUE jika semua residual atau error mempunyai varian yang sama yang biasa disebut dengan homoskedastisitas. Sedangkan jika varian tidak konstan atau berubah-ubah disebut dengan heteroskedastisitas. Jadi model regresi yang baik adalah model regresi yang terhindar dari masalah heteroskedastisitas.

Indikasi terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi adalah varian koefisien regresi yang lebih besar sehingga mengakibatkan interval kepercayaan semakin lebar, uji hipotesis pada uji-t dan uji F menjadi tidak akurat sehingga akan berdampak pula pada keakuratan kesimpulan.

Pengujian heteroskedastisitas ini dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Pada grafik *scatterplot* terdapat banyak titik-titik di dalam sumbu X dan sumbu Y. Jika titik-titik tersebut menyebar dan tidak memiliki pola maka dikatakan tidak heteroskedastisitas melainkan homoskedastisitas.

Selain dengan menggunakan grafik *scatterplot*, uji heteroskedastisitas dapat menggunakan uji glejser sehingga dapat menghilangkan unsur bias. Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residualnya (Gujarati, 2003). Model regresi akan terbebas dari gangguan heteroskedastisitas jika tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel-variabel independen dengan nilai absolut residual.

### 3.4.3 Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk memeriksa atau menguji apakah koefisien regresi yang didapat signifikan. Maksud dari signifikan ini adalah suatu nilai koefisien regresi yang secara statistik tidak sama dengan nol. Jika koefisien sama dengan nol maka dapat dikatakan bahwa tidak cukup bukti untuk menyatakan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Nachrowi, 2006).

Untuk itu, semua koefisien regresi harus diuji. Ada dua jenis hipotesis terhadap koefisien regresi yang dapat dilakukan, yaitu uji F dan uji t.

### 1. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji koefisien regresi secara bersama-sama sehingga dapat diketahui apakah seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji F ini dilakukan dengan menggunakan tabel ANOVA dilihat nilai signifikannya. Jika nilai signifikan  $< \alpha = 5\%$  (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### 2. Uji t

Setelah melakukan uji F untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen, selanjutnya adalah dengan melakukan uji t. Uji t dilakukan untuk mendeteksi apakah masing-masing variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu leverage.

Cara mendeteksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan melihat tabel *coefficients* pada kolom “B” dapat dilihat koefisien regresi dan hubungan antara variabel tersebut, jika tanda negatif (-) maka berpengaruh negatif dan jika tidak ada negatif maka berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Sedangkan pada kolom “sig” adalah untuk melihat tingkat signifikansi suatu variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Jika nilainya kurang dari  $\alpha = 0,05$  (5%) atau  $\alpha = 0,10$  (10%) maka dikatakan bahwa variabel tersebut mempengaruhi secara signifikan terhadap variabel dependen.

#### 3.4.4 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (*Goodness of Fit*), yang dinotasikan dengan  $R^2$ , merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Atau

dengan kata lain, angka tersebut dapat mengukur seberapa dekat garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independen. Jika nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ( $R^2 = 0$ ), artinya adalah variasi dari variabel dependen tidak dapat diterangkan oleh variabel independen sama sekali. Sementara jika  $R^2 = 1$ , artinya variasi dari variabel dependen secara keseluruhan dapat diterangkan oleh variabel independen. Dengan kata lain, jika  $R^2 = 1$ , maka semua titik pengamatan berada tepat pada garis regresi ditentukan oleh  $R^2$ -nya yang mempunyai nilai  $0 \leq R^2 \leq 1$ . (Nachrowi, 2006)



## BAB 4

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada 211 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan (*annual report*) pada tahun 2006 hingga 2010. Sesuai dengan data yang telah dikumpulkan, maka diperoleh jumlah sampel yang akan diteliti sebanyak 82 perusahaan non keuangan di Indonesia dengan periode pengamatan 5 (lima) tahun yaitu 2006 hingga 2010. Sehingga diperoleh 410 data penelitian.

Pada tahap awal dilakukannya proses mengolah data adalah dengan menghilangkan *outlier*. *Outlier* merupakan data penelitian yang akan mengganggu estimasi koefisien regresi, yang dapat berakibat tidak tepatnya model yang dibuat (Nachrowi, 2006). Oleh karena itu, *outlier* harus dihilangkan dari penelitian.

Cara untuk menghilangkan *outlier* adalah menggunakan program SPSS mengeluarkan data penelitian dengan batas 2 standar deviasi. Setelah *outlier* tersebut dihilangkan maka diperoleh 315 data penelitian. Daftar perusahaan yang akan diteliti dapat dilihat pada lampiran 1.

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Pengukuran statistik deskriptif ini menunjukkan ukuran terpusat dari data yang diwakili oleh *mean* (rata-rata) dan dispersi data yang berupa standar deviasi, varian, nilai minimum, maksimum, dan median untuk mendukung hasil pengujian statistik.

Berdasarkan data penelitian yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diteliti dalam periode tahun 2006 hingga 2010, diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut :

TABEL 4.1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	315	0,0000	0,2441	0,070160	0,0531663
TAXREF_DUMMY1	315	0,0000	1,0000	0,095238	0,2940106
TAXREF_DUMMY2	315	0,0000	1,0000	0,317460	0,4662288
NDTS	315	0,0001	0,1514	0,035065	0,0332086
PROFITABILITAS	315	-0,2089	0,4067	0,050999	0,0862553
LIKUIDITAS	315	0,1000	15,5280	2,287053	2,4176056
SIZE	315	0,3010	10,8365	8,704732	1,0796061
Valid N (listwise)	315				

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dapat dilihat bahwa terdapat variabel dependen, yaitu *leverage*, dan 6 (enam) variabel independen, yaitu *tax reform\_dummy1*, *tax reform\_dummy2*, NDTS (*Non debt tax shield*), profitabilitas, likuiditas, dan *size* (ukuran perusahaan) dengan 315 data penelitian yang diperoleh pada periode 2006 – 2010.

*Leverage* merupakan nilai yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam melakukan pinjaman jangka panjang. Pada tabel 4.1 diatas, diketahui bahwa nilai rata-rata *leverage* pada perusahaan yang listing di BEI adalah 7,02% dan standar deviasi 5,32%. Nilai minimum *leverage* 0% yaitu *leverage* PT.Pelita Sejahtera Abadi, Tbk pada tahun 2008 dan nilai maksimum *leverage* 24,41% yaitu *leverage* PT. Ancora Indonesia Technology, Tbk pada tahun 2009. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, PT. Pelita Sejahtera Abadi, Tbk pada tahun 2008 merupakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang paling rendah dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini. Sedangkan PT. Ancora Indonesia Technology pada tahun 2009 merupakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain pada penelitian ini.

Variabel *Tax Reform* mengukur perubahan tarif pajak perusahaan dengan menggunakan 2 (dua) variabel *dummy*. Variabel *tax reform\_dummy1* mengukur

antara tarif PPh badan yang bersifat progresif yang ditandai dengan angka 0, dan tarif PPh badan *flat* dengan perusahaan yang memiliki laba kecil yang ditandai dengan angka 1. Nilai rata-rata variabel ini adalah 0,095 yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba kecil dengan tarif *flat* adalah 9,5% dari data penelitian.

Variabel *tax reform\_dummy2* mengukur antara tarif PPh badan yang bersifat progresif yang ditandai dengan angka 0, dan tarif PPh badan *flat* dengan perusahaan yang memiliki laba besar yang ditandai dengan angka 1. Nilai rata-rata variabel ini adalah 0,317 yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba besar dengan tarif *flat* adalah 31,7% dari data penelitian.

NDTS (*Non Debt Tax Shield*) merupakan rasio depresiasi terhadap total aset yang menggambarkan manfaat pajak sebagai substitusi *interest tax shield*. Pada tabel 4.1 diatas, diketahui bahwa rata-rata NDTS pada perusahaan di BEI adalah 3,51% dengan standar deviasi 3,32%. Nilai maksimum NDTS 15,14% yaitu PT. Zebra Nusantara, Tbk pada tahun 2006 dan nilai minimum NDTS 0,01% yaitu PT. Bintang Mitra, Tbk pada tahun 2009. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Zebra Nusantara, Tbk pada tahun 2006 memiliki tingkat NDTS paling tinggi dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini. Sedangkan PT. Bintang Mitra, Tbk pada tahun 2009 memiliki tingkat NDTS paling rendah dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini.

Profitabilitas digunakan untuk melihat efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Pada tabel 4.1 diatas, dapat diketahui bahwa rata-rata profitabilitas pada perusahaan di BEI adalah 5,01% dengan standar deviasi 8,62%. Nilai maksimum profitabilitas 40,67% yaitu PT.Unilever, Tbk pada tahun 2009 dan nilai minimum profitabilitas -20,89% yaitu PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk pada tahun 2007. Hal ini menunjukkan bahwa PT.Unilever memiliki tingkat efektivitas aktiva dalam menghasilkan keuntungan paling tinggi dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini. Sedangkan PT. Centris Multipersada Pratama memiliki tingkat efektivitas aktiva dalam menghasilkan keuntungan paling rendah dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini.

Likuiditas merupakan nilai yang diperoleh dari rasio likuiditas, menunjukkan seberapa besar aset lancar dapat membiayai hutang lancar perusahaan. Pada tabel 4.1 diatas, diketahui bahwa rata-rata likuiditas pada perusahaan di BEI adalah 2,29 dengan standar deviasi 2,42. Nilai maksimum likuiditas 15,53 yaitu PT. Indonesian Paradise Property, Tbk pada tahun 2009 dan nilai minimum likuiditas 0,10 yaitu PT. Indonesia Prima Property, Tbk pada tahun 2009. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Indonesian Paradise Property, Tbk pada tahun 2009 memiliki tingkat kemampuan dalam membiayai hutang lancar paling tinggi dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini. Sedangkan PT. Indonesia Prima Property, Tbk pada tahun 2009 memiliki tingkat kemampuan paling rendah dalam membiayai hutang lancarnya dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini.

*Size* (ukuran perusahaan) merupakan nilai yang diperoleh dari log dari total sales perusahaan. Pada tabel 4.1 diatas, diketahui bahwa rata-rata *size* pada perusahaan di BEI adalah 8,70 dengan standar deviasi 1,08. Nilai maksimum *size* 10,84 yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada tahun 2010 dan nilai minimum *size* 0,30 yaitu PT. Citra Kebun Raya, Tbk pada tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk pada tahun 2010 memiliki tingkat penjualan paling tinggi dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini. Sedangkan PT. Citra Kebun Raya, Tbk pada tahun 2010 memiliki tingkat penjualan paling rendah dibandingkan perusahaan lain pada penelitian ini.

### **4.3 Hasil Uji Asumsi Klasik**

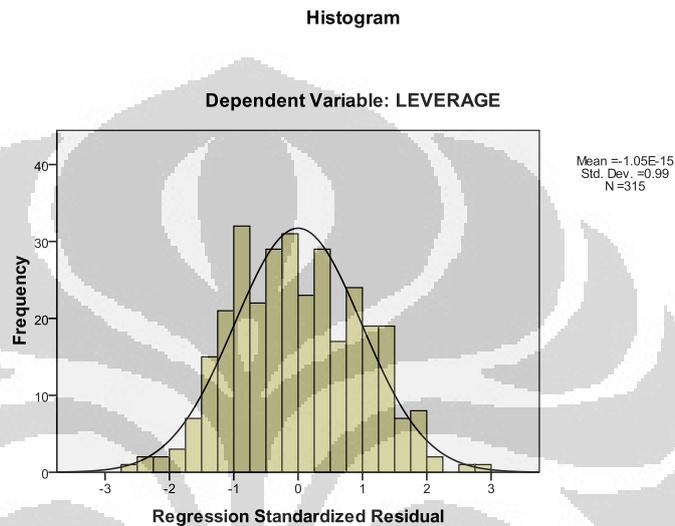
#### **4.3.1 Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal. Cara untuk mengetahui apakah data penelitian memiliki distribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan grafik histogram dan grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual*.

Pada grafik histogram, residual seharusnya mengikuti distribusi normal dan membentuk pola sebagaimana halnya distribusi normal berbentuk lonceng

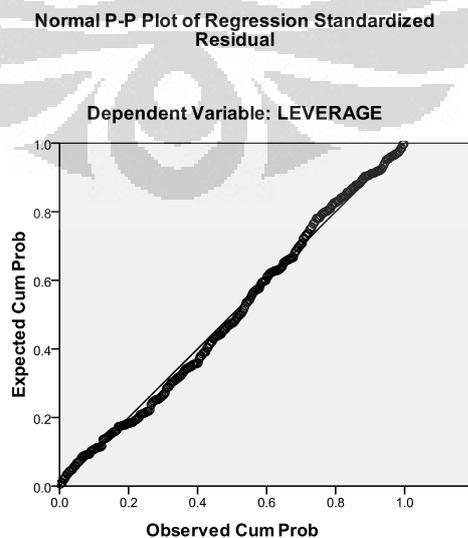
ditengah dan tidak memiliki kecondongan ke kiri atau ke kanan. Sedangkan pada grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual*, plot ini memiliki mempunyai aturan jika titik-titik (gradien antara probabilita kumulatif observasi dan probabilita kumulatif harapan) berada pada sepanjang garis diagonal maka residual mengikuti distribusi normal. (Nachrowi, 2006).

Hasil dari pengujian normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1 Grafik Histogram

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, dapat dilihat bahwa grafik histogram berada ditengah-tengah mengikuti distribusi normal. Sehingga berdasarkan grafik histogram tersebut, data penelitian ini telah memenuhi uji normalitas.



Gambar 4.2 Grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual*

Hasil pengujian normalitas ini juga diperkuat oleh grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* pada gambar 4.2 diatas, terlihat bahwa titik-titik berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dalam penelitian ini tidak terjadi gangguan normalitas dan data memiliki distribusi normal.

Selain dengan menggunakan grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dan histogram, kita juga dapat melakukan pengujian normalitas menggunakan uji kolmogorov smirnov. Kelebihan uji ini adalah tidak menimbulkan banyak perbedaan persepsi seperti yang sering terjadi pada uji normalitas menggunakan grafik. Cara melihat uji kolmogorov smirnov adalah jika nilai “asyp.sig (2-tailed)” kurang dari 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Sedangkan jika “asyp.sig (2-tailed)” lebih besar dari 0,05 maka berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal baku.

Hasil pengujian kolmogorov smirnov adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2 Uji Kolmogorov Smirnov

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		315
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,03286371
Most Extreme Differences	Absolute	0,045
	Positive	0,045
	Negative	-0,040
Kolmogorov-Smirnov Z		0,807
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,532

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 4.2, terlihat bahwa nilai signifikansi adalah 0,532 berarti lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi perbedaan yang signifikan antara data yang diuji dengan data normal baku, sehingga terbukti bahwa data yang diuji adalah data yang terdistribusi normal.

### 4.3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji adanya hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen dalam suatu model regresi. Pengujian multikolinearitas antar variabel independen ini dapat dilakukan dengan cara melihat nilai VIF dan Tolerance. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari multikolinearitas, dan nilai VIF dan tolerance yang terbebas dari multikolinearitas adalah nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1 (Gujarati,2003).

TABEL 4.3 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
TAXREF_DUMMY1	0,925	1,081
TAXREF_DUMMY2	0,919	1,088
NDTS	0,869	1,151
PROFITABILITAS	0,711	1,407
LIKUIDITAS	0,890	1,124
SIZE	0,626	1,597

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat terlihat bahwa nilai VIF semua variabel independen kurang dari 10 dan nilai *tolerance* semua variabel independen lebih dari 0,1. Sehingga dari tabel diatas, terbukti bahwa model regresi terhindar dari multikolinearitas.

Uji multikolinearitas selain dengan menggunakan VIF dan tolerance, dapat dilihat dari koefisien korelasi antara variabel-variabel independen. Koefisien korelasi merupakan alat statistika yang menggambarkan kekuatan hubungan antara dua variabel. Koefisien korelasi bernilai dari (-1) sampai dengan (+1). Koefisien korelasi yang bernilai atau mendekati (-1) menggambarkan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen kecil. Sementara

koefisien korelasi yang bernilai atau mendekati (+1) menggambarkan bahwa variabel independen dengan variabel dependen memiliki hubungan yang kuat.

Tabel 4.4 *Pearson Correlation*

	LEVERAGE	TAXREF_DUMMY1	TAXREF_DUMMY2	NDTS	PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	SIZE
LEVERAGE	1,000	0,163	0,002	0,748	-0,136	-0,353	0,162
TAXREF_DUMMY1	0,163	1,000	-0,198	0,093	-0,038	-0,044	-0,161
TAXREF_DUMMY2	0,002	-0,198	1,000	-0,032	0,139	0,026	0,218
NDTS	0,748	0,093	-0,032	1,000	0,010	-0,277	0,224
PROFITABILITAS	-0,136	-0,038	0,139	0,010	1,000	0,039	0,511
LIKUIDITAS	-0,353	-0,044	0,026	-0,277	0,039	1,000	-0,180
SIZE	0,162	-0,161	0,218	0,224	0,511	-0,180	1,000

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 4.4, diketahui bahwa semua koefisien korelasi antar variabel independen jauh dibawah +1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terhindar dari multikolinearitas.

#### 4.3.3 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji adanya korelasi yang terjadi antar observasi dalam satu variabel. Uji autokorelasi ini perlu dilakukan karena biasanya terjadi pada data penelitian yang bersifat *time series*. Pengujian untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi yang baik adalah jika nilai *Durbin-Watson* berada diantara batas bawah 1,5 hingga batas atas 2,5.

Tabel 4.5 Uji Durbin-Watson

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	0,618	83,017	6	308	0,000	1,824

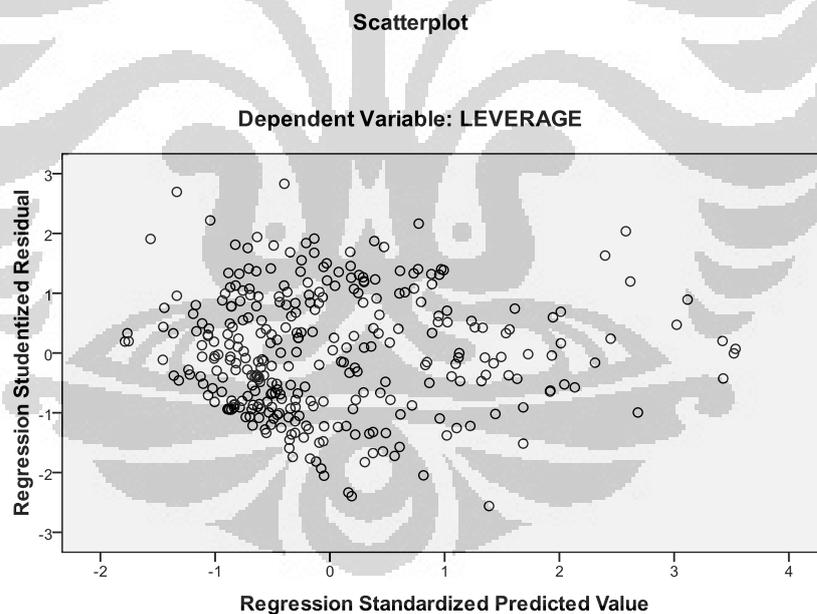
Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil pengolahan SPSS pada tabel 4.5, nilai Durbin-Watson adalah 1,824. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

#### 4.3.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi apakah residual model regresi mempunyai varian yang sama atau tidak. Jika residual memiliki varian yang sama disebut dengan homoskedastisitas sedangkan jika residual memiliki varian yang tidak konstan atau berubah-ubah disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik akan terhindar dari masalah heteroskedastisitas. (Nachrowi, 2006)

Pengujian heteroskedastisitas ini dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Pada grafik *scatterplot* terdapat banyak titik-titik di dalam sumbu X dan sumbu Y. Jika titik-titik tersebut menyebar dan tidak memiliki pola maka dikatakan tidak heteroskedastisitas melainkan homoskedastisitas.



Gambar 4.3 Scatterplot

Berdasarkan gambar diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak memiliki pola yang jelas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Selain itu, dapat juga melakukan uji heteroskedastisitas dengan uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan meregresikan variabel-variabel bebas terhadap

nilai absolut residualnya (Gujarati, 2004). Residual merupakan selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, dan absolut merupakan nilai mutlak. Hasil uji glejser dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6 Uji Glejser

		Coefficient Correlations							
Model		absolut_residual	TAXREF_DUMMY2	NDTS	PROFITABILITAS	TAXREF_DUMMY1	LIKUIDITAS	SIZE	
1	Correlations	absolut_residual	1,000	-0,045	0,077	0,079	-0,046	0,119	0,000
		TAXREF_DUMMY2	-0,045	1,000	0,045	-0,032	0,161	-0,043	-0,160
		NDTS	0,077	0,045	1,000	0,103	-0,120	0,228	-0,227
		PROFITABILITAS	0,079	-0,032	0,103	1,000	-0,084	-0,121	-0,522
		TAXREF_DUMMY1	-0,046	0,161	-0,120	-0,084	1,000	0,041	0,172
		LIKUIDITAS	0,119	-0,043	0,228	-0,121	0,041	1,000	0,183
		SIZE	0,000	-0,160	-0,227	-0,522	0,172	0,183	1,000

Sumber : Output SPSS, data diolah

Pada tabel 4.6 di atas, dapat terlihat bahwa koefisien korelasi variabel-variabel bebas terhadap nilai absolut residual jauh (tidak mendekati) angka 1 dan dapat dikatakan bahwa hubungan antara variabel-variabel bebas terhadap nilai absolute residual tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari adanya gangguan heteroskedastisitas.

#### 4.4 Hasil Uji Hipotesis

##### 4.4.1. Uji Statistik F

Setelah melakukan pengujian asumsi klasik, dan telah diketahui bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas maka pengujian selanjutnya yang harus dilakukan adalah melakukan uji statistik F.

Uji Statistik F digunakan untuk mengetahui bahwa semua variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Adapun cara pengujian uji F ini adalah dengan menggunakan tabel ANOVA (*Analysis of Variance*).

Tabel 4.7 Uji ANOVA

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,548	6	0,091	83,017	0,000 <sup>a</sup>
	Residual	0,339	308	0,001		
	Total	0,888	314			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DUMMY1, LIKUIDITAS, DUMMY2, NDTs, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: LEVERAGE

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa uji ANOVA ini menghasilkan nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai tersebut lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  (0,005). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yaitu *tax reform*, NDTs, profitabilitas, likuiditas, dan *size* (ukuran perusahaan), secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *leverage*.

#### 4.4.2. Uji Statistik t

Setelah melakukan uji statistik F (uji regresi secara keseluruhan), maka langkah selanjutnya adalah dengan melakukan uji t untuk menghitung koefisien regresi secara individu untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8 Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	0,005	0,019	0,799
	TAXREF_DUMMY1	0,020	0,007	0,003
	TAXREF_DUMMY2	0,006	0,004	0,122
	NDTS	1,096	0,061	0,000
	PROFITABILITAS	-0,113	0,026	0,000
	LIKUIDITAS	-0,003	0,001	0,000
	SIZE	0,004	0,002	0,062

Sumber : Output SPSS, data diolah

Variabel *tax reform dummy1* memiliki nilai koefisien 0,020 pada uji t, yang menunjukkan bahwa variabel *tax reform dummy* yang menggambarkan perusahaan dengan laba yang kecil, memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu *leverage*. Nilai signifikan variabel *tax reform* adalah 0,003 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *tax reform* berpengaruh signifikan terhadap *leverage* pada  $\alpha = 5\%$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *tax reform* pada perusahaan yang labanya kecil memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*.

Variabel *tax reform dummy2* memiliki nilai koefisien 0,006 pada uji t, sedangkan nilai signifikan variabel *tax reform dummy2* adalah 0,122 lebih besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Sehingga hal ini menunjukkan bahwa variabel *tax reform* pada perusahaan laba besar tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* pada  $\alpha = 5\%$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *tax reform* pada perusahaan yang labanya besar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*.

Variabel *non debt tax shield* memiliki nilai koefisien 1,096 pada uji t, yang menunjukkan bahwa variabel *non debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu *leverage*. Nilai signifikan variabel *non debt tax shield* adalah 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *non debt tax shield* berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *non debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*.

Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien -0,113 pada uji t, yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu *leverage*. Nilai signifikan variabel profitabilitas adalah 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*.

Variabel likuiditas memiliki nilai koefisien -0,003 pada uji t, yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap variabel dependen yaitu *leverage*. Nilai signifikan variabel likuiditas adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*.

Variabel *size* memiliki nilai koefisien 0,004 pada uji t, yang menunjukkan bahwa variabel *size* memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu *leverage*. Nilai signifikan variabel *size* adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *size* berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*.

#### 4.5 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi merupakan alat statistika yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kekuatan hubungan yang ada antara variabel independen dengan variabel dependen dan dapat menjelaskan berapa besar variabel-variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabel dependen.

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) memiliki nilai antara 0 hingga 1. Jika nilai R<sup>2</sup> mendekati 0 maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin rendah, namun jika nilai R<sup>2</sup> mendekati 1 maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin tinggi.

Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,786	0,618	0,610	0,0331823

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas, diperoleh nilai Adjusted R square sebesar 0,610 atau 61%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen yaitu *tax reform*, *non debt tax shield*, profitabilitas, likuiditas, dan *size* mampu menjelaskan variabel *leverage* sebesar 61% dan sisanya sebesar 39% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

#### 4.6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Pengujian regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel-variabel independen yaitu *tax reform*, *non debt tax shield*, profitabilitas, likuiditas, dan *size* terhadap variabel dependen yaitu *leverage*.

Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,005	0,019		0,255	0,799
TAXREF_DUMMY1	0,020	0,007	0,111	3,018	0,003
TAXREF_DUMMY2	0,006	0,004	0,057	1,549	0,122
NDTS	1,096	0,061	0,685	18,118	0,000
PROFITABILITAS	-0,113	0,026	-0,184	-4,402	0,000
LIKUIDITAS	-0,003	0,001	-0,138	-3,701	0,000
SIZE	0,004	0,002	0,083	1,874	0,062

Sumber : Output SPSS, data diolah

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, dapat diketahui koefisien dari masing-masing variabel dan tingkat signifikansinya. Berdasarkan koefisien yang telah diperoleh pada tabel diatas, maka persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = 0,005 + 0,020\text{Taxref\_dummy1} + 0,006\text{Taxref\_dummy2} + 1,096 \text{NDTS} - 0,113\text{Prof} - 0,003\text{Lik} + 0,004\text{Size}$$

Pada tabel 4.10 diatas, menunjukkan konstanta (*constant*) 0,005 yang memiliki pengertian bahwa jika diasumsikan semua variabel independen (*tax reform*, NDTs, profitabilitas, likuiditas, dan *size*) bernilai konstan (memiliki nilai 0) maka nilai *leverage* akan sebesar 0,005. Dilihat dari nilai signifikansinya, *p value* sebesar  $0,799 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) konstanta tidak signifikan.

Selain itu, model ini menunjukkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

### 1. Pengaruh Tax Reform terhadap Leverage

Variabel independen *tax reform* diukur dengan menggunakan 2 (dua) variabel dummy, dimana pada variabel dummy yang pertama (*taxref\_dummy1*) nilai 0 untuk tarif PPh badan yang bersifat progresif, nilai 1 untuk tarif PPh badan yang bersifat flat dan perusahaan dengan PKP tahun 2009 kurang dari Rp.875.000.000 dan PKP tahun 2010 kurang dari Rp.350.000.000. Sedangkan pada variabel dummy yang kedua (*taxref\_dummy2*) nilai 0 untuk tarif PPh badan yang bersifat progresif, nilai 1 untuk tarif PPh badan yang bersifat flat dan perusahaan dengan PKP tahun 2009 lebih dari Rp.875.000.000 dan PKP tahun 2010 lebih dari Rp.350.000.000.

Pada hasil regresi variabel *taxreform dummy* pertama (*taxref\_dummy1*) memiliki koefisien 0,020 yang mengandung pengertian bahwa variabel *tax reform dummy1* memiliki pengaruh positif terhadap leverage. Selain itu, nilai *p value* adalah  $0,003 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) maka dikatakan bahwa variabel perubahan tarif pajak berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$  terhadap tingkat leverage perusahaan.

#### **Hipotesis pertama diterima.**

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan laba kena pajak tahun 2009 kurang dari Rp.875.000.000 dan perusahaan dengan laba kena pajak tahun 2010 kurang dari Rp.350.000.000 akan memilih pendanaan hutang lebih banyak atas respon terhadap perubahan tarif PPh badan. Hal ini karena perusahaan tersebut menggunakan

biaya bunga atas pendanaan hutangnya untuk memperoleh keuntungan dari interest tax shield karena biaya bunga adalah biaya yang boleh dikurangkan dalam menghitung besarnya pajak, sehingga dapat mengurangi besarnya laba kena pajak dan tentunya pajak yang terutang akan menjadi lebih kecil. Hal ini sesuai dengan teori Modigliani & Miller (1963) dalam Akinlo (2011).

Pada hasil regresi variabel *tax reform dummy* kedua (*taxref\_dummy2*) memiliki koefisien 0,006 yang mengandung pengertian bahwa variabel *tax reform* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*. Selain itu, nilai *p value* adalah  $0,122 > 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) maka dikatakan bahwa variabel *tax reform dummy2* berpengaruh positif dan namun tidak signifikan pada tingkat  $\alpha = 5\%$  terhadap tingkat *leverage* perusahaan. **Hipotesis kedua ditolak.**

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan laba tinggi yaitu perusahaan dengan laba kena pajak tahun 2009 lebih dari Rp.875.000.000 dan perusahaan dengan laba kena pajak tahun 2010 lebih dari Rp.350.000.000 tidak memilih pendanaan hutang lebih rendah dibandingkan dengan tarif progresif, atas respon terhadap perubahan tarif PPh badan. Jika perusahaan dengan laba kena pajak yang tinggi tetap memilih pendanaan hutang yang besar, hal ini karena perusahaan ingin tetap memperoleh manfaat pajak dari pendanaan hutang sehingga pajak yang terutang bisa lebih rendah lagi.

## 2. Pengaruh *Non Debt Tax Shield* terhadap *Leverage*

Pada tabel diatas, variabel NDTs (*non debt tax shield*) menunjukkan koefisien 1,096 yang mengandung pengertian bahwa variabel *non debt tax shield* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*. Dan nilai 1,096 pada koefisien mengandung pengertian bahwa setiap kenaikan *non debt tax shield* sebesar 1 satuan, maka *leverage* akan naik sebesar 1,096. Sebaliknya setiap penurunan *non debt tax shield* sebesar 1 satuan, maka *leverage* akan turun sebesar 1,096. Selain itu, dilihat dari *p value non debt tax shield* adalah  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) sehingga dikatakan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh signifikan. Dilihat dari signifikansinya, **hipotesis ketiga**

**diterima namun berbeda tanda.** Berdasarkan hasil penelitian ini memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *leverage*.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian De Angelo dan Masulis (1980), Huang dan Song (2006) dan Akhtar dan Oliver (2009) bahwa jika *non debt tax shield* meningkat, maka tingkat *leverage* akan menurun. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Natalia (2008) dan Chen (2004) yang membuktikan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh positif terhadap *leverage*. Hal ini karena *non debt tax shield* yang diukur dengan biaya depresiasi memiliki korelasi dengan *fixed asset*, dimana *fixed asset* yang besar maka biaya depresiasi juga akan besar. Perusahaan yang memiliki *fixed asset* yang tinggi akan cenderung melakukan pendanaan hutang lebih banyak karena *fixed asset* digunakan sebagai jaminan, sehingga jika *fixed asset* yang tinggi mempengaruhi pendanaan hutang menjadi lebih besar, maka *non debt tax shield* yang tinggi juga mempengaruhi pendanaan hutang menjadi lebih besar.

### 3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Leverage*

Pada tabel 4.10 diatas, menunjukkan bahwa koefisien profitabilitas adalah sebesar  $-0,113$  yang memiliki pengertian bahwa koefisien menunjukkan pengaruh negatif variabel profitabilitas terhadap variabel *leverage*. Dan nilai  $0,113$  pada koefisien memiliki pengertian bahwa setiap peningkatan profitabilitas 1 satuan maka *leverage* akan menurun sebesar  $0,113$  dan sebaliknya setiap penurunan profitabilitas 1 satuan maka *leverage* akan meningkat sebesar  $0,113$ . Selain itu, dilihat dari *p value* profitabilitas adalah  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) sehingga dikatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. **Hipotesis keempat diterima.**

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Akhtar dan Oliver (2009), Huang dan Song (2006) dan *pecking order theory* Myers (1984) yang berpendapat bahwa perusahaan lebih mengutamakan untuk melakukan pembiayaan dengan menggunakan sumber dana internal yaitu *retained*

*earnings* semaksimal mungkin dibandingkan dengan menggunakan pendanaan eksternal yaitu hutang.

#### 4. Pengaruh Likuiditas terhadap Leverage

Koefisien variabel likuiditas pada tabel di atas adalah sebesar -0,003, yang memiliki pengertian bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif atau memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan variabel *leverage*. Dan nilai 0,003 pada koefisien memiliki pengertian bahwa setiap kenaikan likuiditas sebesar 1 satuan, maka *leverage* akan turun sebesar 0,003. Sebaliknya setiap penurunan likuiditas sebesar 1 satuan, maka *leverage* akan naik sebesar 0,003. Selain itu, dilihat dari *p value* likuiditas adalah  $0,000 < 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) sehingga dikatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. **Hipotesis kelima diterima.**

Penelitian ini sejalan dengan teori *pecking order* yang dikemukakan oleh Myers (1984) dan Ozkan (2001) yang berpendapat bahwa tingkat likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap *leverage*, karena jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka perusahaan akan cenderung memilih menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan perusahaan bukan dengan pendanaan hutang.

#### 5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Leverage*

Pada tabel di atas, variabel *size* menunjukkan koefisien sebesar 0,004 yang mengandung pengertian bahwa variabel *size* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*. Dan nilai 0,004 pada koefisien memiliki pengertian bahwa setiap kenaikan variabel *size* sebesar 1 satuan, maka *leverage* akan naik sebesar 0,004. Sebaliknya setiap penurunan *size* sebesar 1 satuan, maka *leverage* akan turun sebesar 0,004. Selain itu, dilihat dari *p value* likuiditas adalah  $0,062 < 0,10$  ( $\alpha = 10\%$ ) sehingga dikatakan bahwa *size* memiliki pengaruh positif dan signifikan pada tingkat  $\alpha = 10\%$  terhadap *leverage*. **Hipotesis keenam diterima.**

Penelitian ini sejalan dengan pendapat Huang dan Song (2006), Akhtar dan Oliver (2009) yang berpendapat bahwa *size* (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang berukuran besar memiliki kegiatan usaha yang lebih kompleks dan lebih besar sehingga membutuhkan dana yang besar untuk membiayai usahanya. Untuk itu, perusahaan yang berukuran besar akan banyak melakukan pendanaan hutang. Perusahaan yang berukuran besar tidak terlalu mempertimbangkan biaya kebangkrutan akibat dari banyaknya hutang karena biaya kebangkrutan hanya proporsi kecil dari keseluruhan nilai perusahaan. Sehingga jika perusahaan yang berukuran kecil, perusahaan akan cenderung tidak berani banyak berhutang karena adanya resiko kebangkrutan. Sedangkan perusahaan yang berukuran besar, akan lebih berani melakukan pendanaan hutang yang besar karena risiko kebangkrutan hanya persentase kecil dibandingkan dengan ukuran perusahaannya.

## BAB 5

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh perubahan tarif PPh badan dan variabel-variabel lain terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006 – 2010.

Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan tingkat *leverage* perusahaan. Sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah peraturan perubahan tarif PPh badan yang semula tarif progresif menjadi tarif flat, *non debt tax shield* yang diukur dengan membandingkan biaya depresiasi dengan total aset, profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Asset*, likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, dan ukuran perusahaan (*size*) yang diukur dengan log dari *total sales* perusahaan.

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa:

1. Perubahan tarif PPh badan yang semula tarif progresif menjadi tarif *flat* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang memiliki laba rendah, dimana perusahaan yang memiliki laba kena pajak tahun 2009 kurang dari Rp.875.000.000 dan laba kena pajak tahun 2010 kurang dari Rp. 350.000.000 akan memilih pendanaan hutang lebih banyak atas respon terhadap adanya perubahan tarif PPh badan menjadi flat.
2. Perubahan tarif PPh badan yang semula tarif progresif menjadi tarif *flat* berpengaruh positif dan namun tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan yang memiliki laba tinggi, dimana perusahaan dengan laba kena pajak tahun 2009 lebih dari Rp.875.000.000 dan laba kena pajak tahun 2010 lebih dari Rp. 350.000.000 tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal.
3. *Non debt tax shield* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena adanya korelasi antara depresiasi dan persentase *fixed asset* dimana perusahaan yang memiliki *fixed asset* yang besar

akan mengakibatkan perusahaan lebih banyak berhutang maka *non debt tax shield* juga berpengaruh positif terhadap struktur modal.

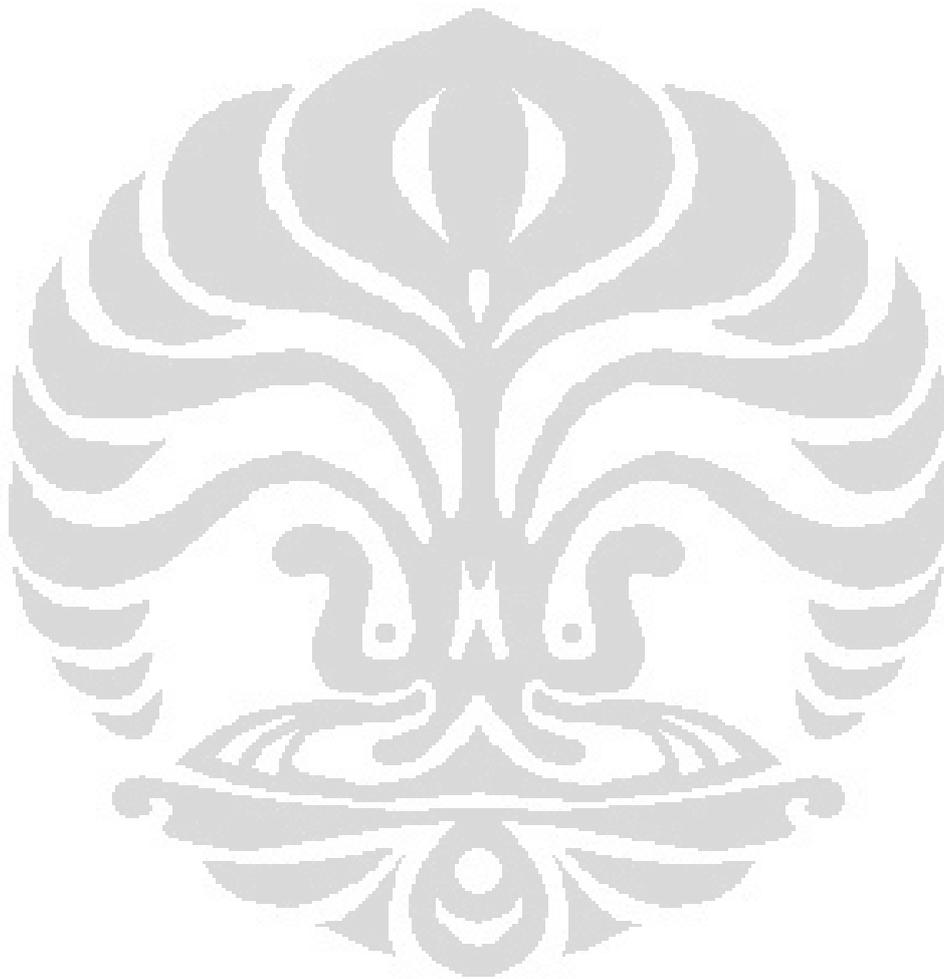
4. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal karena menurut teori *pecking order* perusahaan yang memiliki profit lebih mengutamakan pendanaan internal dibandingkan dengan pendanaan eksternal dengan berhutang.
5. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal karena menurut teori *pecking order* bahwa karena jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi maka perusahaan akan memilih menggunakan dana internal untuk membiayai kegiatan perusahaan bukan dengan pendanaan hutang.
6. Ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan karena perusahaan yang berukuran besar tidak mempertimbangkan biaya kebangkrutan akibat dari banyaknya hutang dan biaya kebangkrutan hanya proporsi kecil dari keseluruhan nilai perusahaan.

## 5.2 Keterbatasan dan Saran

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan. Untuk itu, diharapkan penelitian-penelitian yang membahas mengenai struktur modal selanjutnya dapat meminimalisir keterbatasan yang ada:

1. Variabel independen yang ada pada penelitian ini menjelaskan struktur modal sebesar 61% sehingga masih ada variabel lain di luar penelitian ini yang dapat menjelaskan struktur modal. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat meneliti variabel-variabel lain yang mempengaruhi struktur modal.
2. Dalam pengukuran *leverage* hanya mengukur hutang jangka panjang dan belum mempertimbangkan adanya hutang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun berjalan. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan hal tersebut dalam perhitungan *leverage*.
3. Variabel *non debt tax shield* diukur dengan menggunakan rasio biaya depresiasi terhadap total aset yang belum dapat membuktikan bahwa

*non debt tax shield* memiliki hubungan substitusi dengan *interest tax shield* yang berpengaruh negatif terhadap *leverage*. Sehingga diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan *proxy* lain dalam mengukur variabel *non debt tax shield*.



## DAFTAR REFERENSI

- Akhtar, S. and Oliver, B. (2009). Determinants of capital structure for Japanese multinational and domestic corporations. *International Review of Finance*, 9, 1-26.
- Akinlo, Olayinka. (2011). Determinants of Capital Structure: Evidence from Nigerian Panel Data. *African Economic and Business Review Vol. 9, No. 1*
- Chen, J.J. (2004). Determinants of Capital Structure of Chinese-listed companies. *Journal of Business Research*, 57, 1341-1351.
- Ghozali, Imam. 2007. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati D. (2003). *Basic Econometric 4<sup>th</sup> ed.* New York: McGraw-Hills
- Hanafi, Mamduh. 2004. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE
- Huang, G. and Song, F. M. (2006). The Determinants of Capital Structure: Evidence from China. *China Economic Review*, 17, 14-36.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2007). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). Jakarta: Salemba Empat
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Mardiyanto, Handono. 2008. Intisari Manajemen Keuangan. Grasindo: Jakarta
- Modigliani, F. and Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporate finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48, 261-297
- Modigliani, F. and Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, p.433 - 443

- Myers, S. and Majluf, N. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-222.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5, 147-175.
- Myers, S. C. (2001), Capital structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15 (2), 81-102.
- Nachrowi. 2006. Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta: Penerbit Lembaga FEUI
- Natalia, Christine. 2008. Perubahan Tarif PPh Badan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan yang Terdaftar dalam periode 2006 – 2010.
- Nurmantu, Safri. 2005. Pengantar Perpajakan edisi 3. Granit: Jakarta
- Ozkan, A. (2001). Determinants of Capital Structure and Adjustment to Long Run Target: Evidence from UK Company Panel Data. *Journal of Business and Accounting*, 28 (1 & 1), 175-198.
- Prastito, Arif. 2004. Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik. Jakarta: Elex Media Computindo
- Rajan, R. G. and Zingales, L. (1995). What Do We Know About Capital Structure: Some Evidence From International Data. *Journal of Finance*, 50(5), 1421-1460.
- Rita, Mutamimah. (2009). Keputusan Pendanaan : Pendekatan *Trade-off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.10, No.1
- Ross, Westerfield, Jordan. (2008). Corporate Finance Fundamentals 8<sup>th</sup> ed. New York: McGraw-Hills
- Santoso, Singgih. 2010. Statistik Parametrik Konsep dan Aplikasi dengan SPSS. Jakarta: Elex Media Komputindo

Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Business*, 4<sup>th</sup> Edition. New York: John Wiley & Sons

Umar, Husein. 2005. *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis*. Jakarta: Grafindo

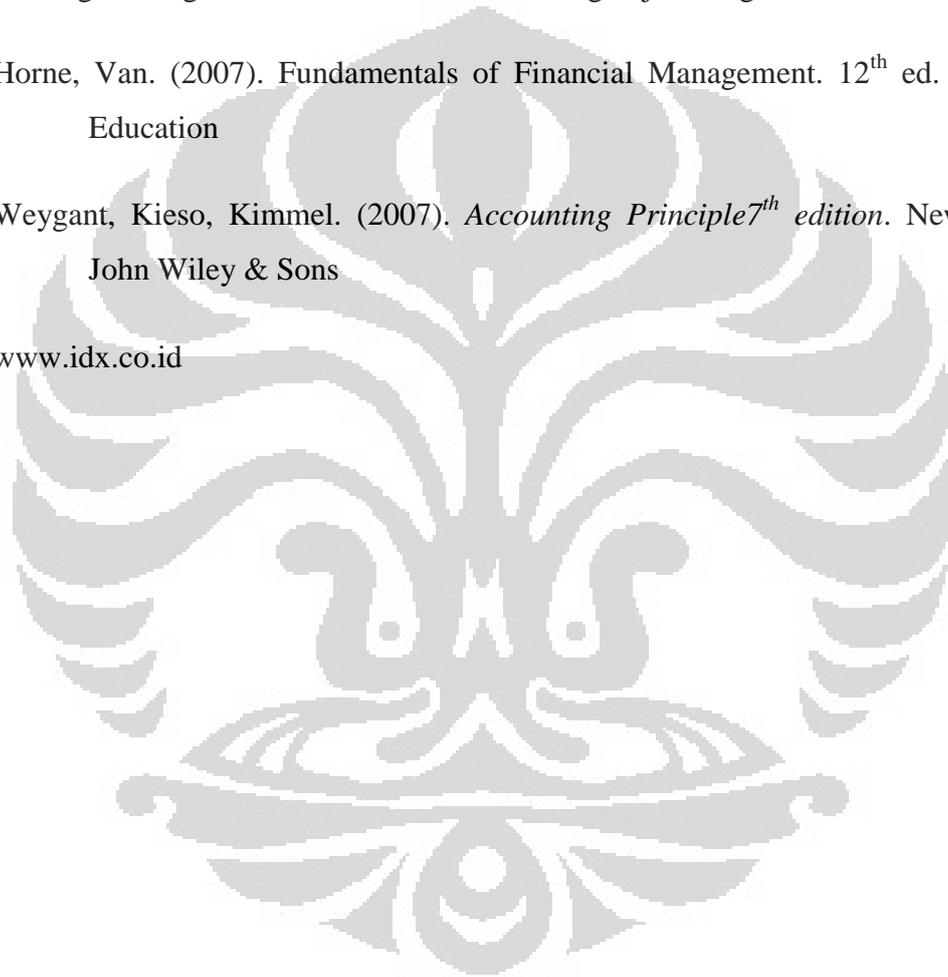
Undang-undang Nomor 17 Tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan

Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan

Horne, Van. (2007). *Fundamentals of Financial Management*. 12<sup>th</sup> ed. Pearson Education

Weygant, Kieso, Kimmel. (2007). *Accounting Principle* 7<sup>th</sup> edition. New York: John Wiley & Sons

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



**Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Sampel**

<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Perusahaan</b>
1	ABBA	PT. Abdi Bangsa, Tbk
2	ACES	PT. Ace Hardware, Tbk
3	TMPI	PT. Agis, Tbk
4	AIMS	PT. Akbar Indo Makmur Stimec, Tbk
5	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk
6	ANTA	PT. Anta Express Tour & Travel, Tbk
7	AALI	PT. Astra Agro, Tbk
8	ASGR	PT. Astra Graphia, Tbk
9	BAYU	PT. Bayu Buana Travel, Tbk
10	BHIT	PT. Bhakti Investama, Tbk
11	BIPP	PT. Bhuwanatala Indah Permai, Tbk
12	BMSR	PT. Bintang Mitra, Tbk
13	CSAP	PT. Catur Sentosa Adiprana, Tbk
14	CENT	PT. Centrin Online, Tbk
15	CMPP	PT. Centris Multipersada Pratama, Tbk
16	CTRP	PT. Ciputra Development, Tbk
17	CTRS	PT. Ciputra Surya, Tbk
18	CKRA	PT. Citra Kebun Raya, Tbk
19	SCBD	PT. Danayasa Arthatama, Tbk
20	DEWA	PT. Darma Henwa, Tbk
21	KARK	PT. Dayaindo Resources International, Tbk
22	DGIK	PT. Duta Graha, Tbk
23	DNET	PT. Dyviacom Intra, Tbk
24	EKAD	PT. Ekadharma International, Tbk
25	ELSA	PT. Elnusa, Tbk
26	EPMT	PT. Enseval Putera Mega Trading, Tbk
27	FORU	PT. Fortune Indonesia, Tbk
28	KPIG	PT. Global Land Development, Tbk
29	BMTR	PT. Global Media, Tbk
30	GDYR	PT. Goodyear Indonesia, Tbk
31	GMTD	PT. Gowa Makasar Tourism Development, Tbk
32	GMCW	PT. Grahamas Citrawisata, Tbk
33	HERO	PT. Hero Supermarket, Tbk
34	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk
35	HITS	PT. Humpuss Inter, Tbk

(Lanjutan)

No.	Kode	Nama Perusahaan
36	INTP	PT. Indocement, Tbk
37	INPP	PT. Indonesian Paradise Property, Tbk
38	OMRE	PT. Indonesia Prima Property, Tbk
39	JIHD	PT. Jakarta Internasional Hotel & Development, Tbk
40	JTPE	PT. Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk
41	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk
42	JRPT	PT. Jaya Real Property, Tbk
43	KOIN	PT. Kokoh Inti Arebama, Tbk
44	MAMI	PT. Mas Murni Indonesia, Tbk
45	MTSM	PT. Metro Supermarket, Tbk
46	MTDL	PT. Metrodata Electronic, Tbk
47	SDPC	PT. Millenium Pharmacon International, Tbk
48	MAPI	PT. Mitra Adi Perkasa, Tbk
49	MIRA	PT. Mitra Rajasa, Tbk
50	MNCN	PT. Media Nusantara Citra, Tbk
51	MDRN	PT. Modern Internasional, Tbk
52	MDLN	PT. Modernland Realty, Tbk
53	MLPL	PT. Multipolar, Tbk
54	MYOH	PT. MYOH Technology, Tbk
55	PANR	PT. Panorama Sentrawisata, Tbk
56	WEHA	PT. Panorama Transportasi, Tbk
57	PSAB	PT. Pelita Sejahtera Abadi, Tbk
58	PJAA	PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk
59	KONI	PT. Perdana Bangun Persada, Tbk
60	GPRA	PT. Perdana Gapuraprima, Tbk
61	PTRO	PT. Petrosea, Tbk
62	PUDP	PT. Pudjiadi Prestige, Tbk
63	PNSE	PT. Pudjiadi and son, Tbk
64	PSKT	PT. Pusako Tarinka, Tbk
65	RUIS	PT. Radiant Utama Interinsco, Tbk
66	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk
67	RIGS	PT. Rig Tenders, Tbk
68	RODA	PT. Royal Oak Development Asia, Tbk
69	SMGR	PT. Semen Gresik, Tbk
70	BKSL	PT. Sentul City, Tbk

(Lanjutan)

No.	Kode	Nama Perusahaan
71	SONA	PT. Sona Topas, Tbk
72	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk
73	SMDM	PT. Suryamas Duta, Tbk
74	TLKM	PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk
75	TMPO	PT. Tempo Inti Media, Tbk
76	TGKA	PT. Tigaraksa, Tbk
77	TINS	PT. Timah (Persero), Tbk
78	TRUB	PT. Truba Manunggal, Tbk
79	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk, Tbk
80	UNVR	PT. Unilever, Tbk
81	UNTR	PT. United Tractors, Tbk
82	ZBRA	PT. Zebra Nusantara, Tbk

## Lampiran 2 : Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	315	.0000	.2441	.070160	.0531663
DUMMY1	315	.0000	1.0000	.095238	.2940106
DUMMY2	315	.0000	1.0000	.317460	.4662288
NDTS	315	.0001	.1514	.035065	.0332086
PROFITABILITAS	315	-.2089	.4067	.050999	.0862553
LIKUIDITAS	315	.1000	15.5280	2.287053	2.4176056
SIZE	315	.3010	10.8365	8.704732	1.0796061
Valid N (listwise)	315				



### Lampiran 3 : Hasil Output Regresi SPSS

Correlations								
		LEVERAGE	DUMMY1	DUMMY2	NDTS	PROFITABILITAS	LIKUIDITAS	SIZE
Pearson Correlation	LEVERAGE	1.000	.163	.002	.748	-.136	-.353	.162
	DUMMY1	.163	1.000	-.198	.093	-.038	-.044	-.161
	DUMMY2	.002	-.198	1.000	-.032	.139	.026	.218
	NDTS	.748	.093	-.032	1.000	.010	-.277	.224
	PROFITABILITAS	-.136	-.038	.139	.010	1.000	.039	.511
	LIKUIDITAS	-.353	-.044	.026	-.277	.039	1.000	-.180
	SIZE	.162	-.161	.218	.224	.511	-.180	1.000
Sig. (1-tailed)	LEVERAGE		.002	.483	.000	.008	.000	.002
	DUMMY1	.002		.000	.049	.251	.219	.002
	DUMMY2	.483	.000		.287	.007	.323	.000
	NDTS	.000	.049	.287		.431	.000	.000
	PROFITABILITAS	.008	.251	.007	.431		.244	.000
	LIKUIDITAS	.000	.219	.323	.000	.244		.001
	SIZE	.002	.002	.000	.000	.000	.001	
N	LEVERAGE	315	315	315	315	315	315	315
	DUMMY1	315	315	315	315	315	315	315
	DUMMY2	315	315	315	315	315	315	315
	NDTS	315	315	315	315	315	315	315
	PROFITABILITAS	315	315	315	315	315	315	315
	LIKUIDITAS	315	315	315	315	315	315	315
	SIZE	315	315	315	315	315	315	315

Model Summary <sup>b</sup>											
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change		
1	.786 <sup>a</sup>	.618	.610	.0331823	.618	83.017	6	308	.000	1.824	

a. Predictors: (Constant), SIZE, DUMMY1, LIKUIDITAS, DUMMY2, NDTS, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: LEVERAGE

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.548	6	.091	83.017	.000 <sup>a</sup>
	Residual	.339	308	.001		
	Total	.888	314			

a. Predictors: (Constant), SIZE, DUMMY1, LIKUIDITAS, DUMMY2, NDTS, PROFITABILITAS

b. Dependent Variable: LEVERAGE

(Lanjutan)

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95,0% Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	.005	.019		.255	.799	-.032	.041					
	DUMMY1	.020	.007	.111	3.018	.003	.007	.033	.163	.169	.106	.925	1.081
	DUMMY2	.006	.004	.057	1.549	.122	-.002	.015	.002	.088	.055	.919	1.088
	NDTS	1.096	.061	.685	18.118	.000	.977	1.215	.748	.718	.638	.869	1.151
	PROFITABILITAS	-.113	.026	-.184	-4.402	.000	-.164	-.063	-.136	-.243	-.155	.711	1.407
	LIKUIDITAS	-.003	.001	-.138	-3.701	.000	-.005	-.001	-.353	-.206	-.130	.890	1.124
	SIZE	.004	.002	.083	1.874	.062	.000	.008	.162	.106	.066	.626	1.597

a. Dependent Variable: LEVERAGE

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		SIZE	DUMMY1	LIKUIDITAS	DUMMY2	NDTS	PROFITABILITAS	
1	Correlations	SIZE	1.000	.172	.185	-.160	-.228	
		DUMMY1	.172	1.000	.046	.160	-.117	
		LIKUIDITAS	.185	.046	1.000	-.038	.221	
		DUMMY2	-.160	.160	-.038	1.000	.048	
		NDTS	-.228	-.117	.221	.048	1.000	
		PROFITABILITAS	-.523	-.080	-.131	-.029	.098	1.000
		Covariances	SIZE	4.804E-6	2.495E-6	3.324E-7	-1.469E-6	-3.022E-5
DUMMY1	2.495E-6		4.387E-5	2.523E-7	4.430E-6	-4.705E-5	-1.369E-5	
LIKUIDITAS	3.324E-7		2.523E-7	6.741E-7	-1.311E-7	1.096E-5	-2.778E-6	
DUMMY2	-1.469E-6		4.430E-6	-1.311E-7	1.755E-5	1.228E-5	-3.083E-6	
NDTS	-3.022E-5		-4.705E-5	1.096E-5	1.228E-5	.004	.000	
PROFITABILITAS	-2.955E-5		-1.369E-5	-2.778E-6	-3.083E-6	.000	.001	

(Lanjutan)

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		315
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03286371
Most Extreme Differences	Absolute	.045
	Positive	.045
	Negative	-.040
Kolmogorov-Smirnov Z		.807
Asymp. Sig. (2-tailed)		.532

a. Test distribution is Normal.

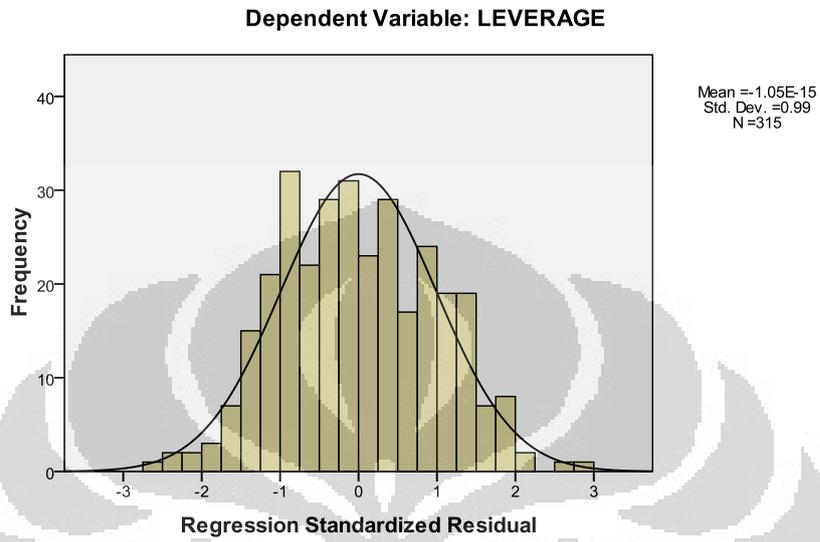
b. Calculated from data.

## UJI GLEJSER

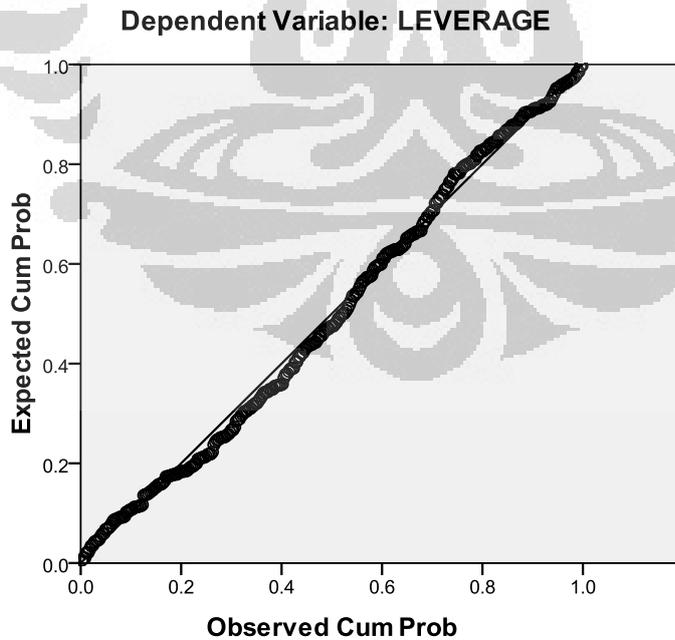
		Coefficient Correlations							
Model		absolut_residual	TAXREF_DUMMY2	NDTS	PROFITABILITAS	TAXREF_DUMMY1	LIKUIDITAS	SIZE	
1	Correlations	absolut_residual	1,000	-0,045	0,077	0,079	-0,046	0,119	0,000
		TAXREF_DUMMY2	-0,045	1,000	0,045	-0,032	0,161	-0,043	-0,160
		NDTS	0,077	0,045	1,000	0,103	-0,120	0,228	-0,227
		PROFITABILITAS	0,079	-0,032	0,103	1,000	-0,084	-0,121	-0,522
		TAXREF_DUMMY1	-0,046	0,161	-0,120	-0,084	1,000	0,041	0,172
		LIKUIDITAS	0,119	-0,043	0,228	-0,121	0,041	1,000	0,183
		SIZE	0,000	-0,160	-0,227	-0,522	0,172	0,183	1,000

(Lanjutan)

Histogram



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



**Scatterplot****Dependent Variable: LEVERAGE**