

ANALISIS PENGARUH FAKTOR PAJAK, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*, *PROFITABILITY*, DAN *NON PERFORMING LOAN (NPL)* TERHADAP TINGKAT UTANG PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Selfiani
IBI Darmajaya
Email: selfiani@yahoo.com

ABSTRACT

This study aims to determine the influence of tax (corporate tax rate and non-debt tax shields), investment opportunity set (IOS), profitability and non-performing loan (NPL) on the level of debt (leverage). The population in this study is a banking company listed on the Stock Exchange and active until 2013. The samples were 31 banking companies with observation as much as 28 financial statements. Observations were made during four years, ie 2010-2013. The data used is secondary data, among others derived from the financial statements of the banking company registered and active on the Stock Exchange which is determined through purposive sampling. Data analysis was performed with the classical assumption and hypothesis testing with multiple linear regression method. The results of this study indicate that the factor tax (corporate tax rate and non-debt tax shields), non-performing loan (NPL) and investment opportunity set (IOS) has no effect on the level of debt (leverage), while the profitability effect on the level of debt (leverage).

Keywords: *Corporate Tax Rate, Non-Debt Tax Shields, Investment Opportunity Set (IOS), Profitability, Non Performing Loan (NPL), Leverage*

ABSTRAK

Studi ini bertujuan untuk menentukan pengaruh pajak (perusahaan tarif pajak dan non-debt pajak perisai), investasi kesempatan set (IOS), profitabilitas yang meningkat non-performing pinjaman kredit bermasalah (NPL) pada tingkat utang (pengaruh). Penduduk dalam studi ini secara perbankan perusahaan yang terdaftar di bursa saham dan aktif sampai 2013. Contoh adalah 31 perbankan perusahaan dengan pengamatan sebanyak 28 laporan keuangan. Pengamatan dilakukan selama empat tahun, ie 2010-2013. Data yang digunakan adalah data sekunder, antara lain berasal dari laporan keuangan dari the banking company didaftarkan dan aktif pada bursa saham yang ditentukan melalui purposive sampel. Analisis data yang dilakukan dengan asumsi dan hipotesis pengujian klasik dengan beberapa regresi linier metode. Hasil studi ini menunjukkan bahwa faktor (perusahaan pajak tarif pajak dan non tarif pajak) pajak, kredit bermasalah (NPL) dan kesempatan investasi (IOS) tidak memiliki efek dalam tingkat utang (leverage), sementara keuntungan tingkat dampak kenaikan utang (leverage).

Kata Kunci: Perusahaan tarif pajak, non tariff pajak, kesempatan investasi (IOS), profitabilitas, kredit bermasalah (NPL), kenaikan utang

PENDAHULUAN

Salah satu permasalahan mendasar dari sebuah perusahaan adalah struktur modal (*capital structure*). Penelitian ini menggunakan industri perbankan dikarenakan perusahaan perbankan sangat sensitif dan memiliki pengaruh langsung terhadap pertumbuhan ekonomi dan merupakan lembaga yang dana nasabahnya dijamin oleh pemerintah dibandingkan dengan industri perusahaan manufaktur. Berikut ini adalah data statistik perbankan di Indonesia terkait *Non Performing Loan (NPL)* dari tahun 2010 – 2013.

Tabel 1. Aktiva Produktif Bank Umum (Dalam milyar rupiah)

Indikator	2010	2011	2012	2013
NPL	45.241	49.361	47.695	51.421

Sumber: Statistik Perbankan Indonesia (SPI) Tahun 2013.

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa *NPL* pada tahun 2010 adalah sebesar Rp45.241 Milyar, pada tahun 2011 *NPL* perbankan naik menjadi sebesar Rp49.361 Milyar, pada tahun 2012 *NPL* perbankan menjadi turun sebesar Rp47.695 Milyar, dan pada tahun 2013 *NPL* perbankan mengalami kenaikan menjadi sebesar Rp51.421 Milyar. *Non Performing Loan (NPL)* yang terjadi pada industri perbankan Indonesia mengalami tren yang meningkat dari tahun 2010–2013. *Non Performing Loan (NPL)* dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat utang di Indonesia. Indonesia sebagai negara yang sedang berkembang menunjukkan fenomena yang cukup menarik, yaitu adanya tingkat utang yang tinggi pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Tingginya tingkat utang pada perusahaan-perusahaan di Indonesia merupakan suatu fenomena keuangan yang cukup menarik untuk dilakukan penelitian.

Penelitian-penelitian terdahulu umumnya dilakukan pada negara-negara maju sedangkan penelitian pada negara-negara berkembang masih jarang dilakukan (Pandey, 2003). Pajak merupakan salah satu kewajiban perusahaan sebagai wajib pajak yang dapat dipaksakan dengan Undang-undang dan merupakan pengorbanan sumber daya ekonomis yang tidak memberikan imbalan (kontraprestasi) secara langsung bagi perusahaan. Sistem perpajakan di Indonesia menggunakan sistem ”*Self Assessment*” khususnya pajak penghasilan dalam hal ini untuk penentuan jumlah besarnya pajak terhutang ditentukan oleh wajib pajak sendiri.

Dalam peraturan Pajak Penghasilan (PPh) di Indonesia terdapat perbedaan perlakuan yang besar antara bunga pinjaman dan pengeluaran deviden, bahwa bunga pinjaman dapat dikurangkan sebagai biaya (*Tax deductible*) sesuai Pasal 6 ayat (1) huruf a UU Nomor 17 tahun 2008 sedangkan pengeluaran deviden tidak dapat dikurangkan sebagai biaya (*Non-Tax deductible*) sesuai Pasal 9 ayat (1) huruf a UU Nomor 17 tahun 2008. Penurunan biaya modal tertimbang tersebut dipengaruhi oleh pajak penghasilan perseroan atas utang, karena adanya biaya bunga utang sehingga rumus *weighted cost of capital* adalah $k = ku(1-TL)$. Selanjutnya YoungRok Choi (2003), menyatakan bahwa perusahaan yang dikenakan tarif pajak marjinal yang tinggi akan memiliki insentif lebih banyak untuk mengajukan utang karena akan mendapatkan keuntungan dari pembebanan bunga atas

utang itu. Keuntungan pajak di atas adalah keuntungan pajak karena adanya pembayaran bunga utang (*debt tax shield*). Keuntungan pajak yang akan didapat oleh perusahaan dari aktiva tetap tersebut adalah berupa biaya depresiasi atas aktiva tetap yang dapat dikurangkan sebagai biaya dalam menghitung laba kena pajak sebagaimana yang diatur dalam Pasal 6 Ayat (1) huruf b Undang-Undang Nomor 17 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan. Dalam biaya depresiasi tercermin besarnya jumlah aktiva tetap di mana aktiva tetap tersebut bisa digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan utang (*assets collateral*). Biaya depresiasi yang tinggi akan menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai jaminan aktiva yang tinggi untuk melakukan penambahan utang oleh karena aktiva tetap akan berpengaruh positif dengan tingkat utang YoungRok Choi (2003). Mutamimah (2003) menemukan hubungan negatif antara keputusan *leverage* dan *non-debt tax shield*.

Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh signifikan terhadap tingkat hutang Aditya (2006), namun ada yang menyimpulkan pengaruh negatif Mardi (2008), sementara lainnya menyimpulkan pengaruh positif (Harjito Sulistyowati (2009). Hal ini menarik untuk diteliti lebih lanjut. Hasil-hasil penelitian konsisten menunjukkan bahwa *non debt tax shield* berpengaruh signifikan terhadap tingkat hutang Sulistyowati (2009), sehingga perlu untuk memasukkan faktor *non debt tax shield* dalam penelitian ini.

Peneliti sebelumnya yang mengkaji tentang pengaruh pajak terhadap utang (struktur modal) telah dilakukan oleh YoungRok Choi (2003) di Korea dan peneliti lain di luar Indonesia dengan hasil terdapat hubungan yang positif antara pajak dengan tingkat utang. Oleh karena itu dalam penelitian ini mencoba untuk menguji apakah juga terdapat hubungan yang signifikan antara pajak dengan tingkat utang di Indonesia, mengingat adanya perbedaan peraturan perpajakan di Indonesia dengan di Korea maupun di luar Indonesia (*research gap*) dan masih jarang penelitian yang dilakukan di Indonesia tentang pengaruh pajak terhadap utang. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, dengan pertimbangan bahwa tahun-tahun tersebut kondisi perekonomian Indonesia sudah lebih baik dibanding saat terjadinya krisis moneter. Selain itu dalam penelitian ini juga untuk menguji ketidakkonsistenan faktor-faktor yang mempengaruhi hutang (*leverage*) yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu; *Corporate Tax Rate*, *Non-debt tax shield*, *Investment Opportunity Set =IOS*, *profitability*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan alasan bahwa perusahaan yang *go-public* adalah perusahaan besar yang bisa mewakili perusahaan-perusahaan di Indonesia dan memudahkan untuk mendapatkan data. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah: Penelitian Tirsono (2008) menggunakan industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2001-2014 sedangkan pada penelitian ini menggunakan industri Perbankan. Penelitian memilih untuk industri perbankan dari tahun 2010–2013 dikarenakan belum ada peneliti terdahulu dan Penelitian Tirsono (2008) menggunakan variabel independen *Past Debt* sedangkan Penelitian ini mengganti variabel independen dengan *Non Performing Loan (NPL)* dikarenakan rasio ini yang sering dipergunakan dalam industri perbankan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi kedalam dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal.

Teori *Pecking Order*

Teori *Pecking order* mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas pertama dari internal *fund*, *retained earning*, kemudian utang berisiko rendah dan terakhir ekuitas Myers dalam Darminto dan Adler (2008). *Pecking order theory* memprediksi bahwa pendanaan utang eksternal didasarkan pada defisit pendanaan internal.

Teori *Static Trade-Off*

Teori *static Trade-Off* memiliki asumsi bahwa perusahaan akan menetapkan target dari utang (*debt ratio*) yang kemudian akan berjalan sesuai dengan yang ditargetkan tersebut, tujuannya adalah untuk memaksimalkan nilai pasar. Target utang inilah yang disebut dengan *trade off* dari *bankruptcy cost* dan *tax benefit*.

Theory of The Firm

Kontrak relasional bisa ditunjukkan dalam hubungan bisnis secara horisontal atau vertikal. Hubungan bisnis secara horisontal yaitu hubungan dalam jaringan perusahaan dalam satu grup atau usaha patungan sedangkan hubungan bisnis secara vertikal adalah hubungan transaksi dalam jangka panjang dan bersifat strategis misalnya dalam penguasaan rantai persediaan untuk menjamin ketersediaan bahan baku dengan harga yang lebih rendah perusahaan akan berintegrasi dengan perusahaan supplier bahan baku.

Teori Keagenan

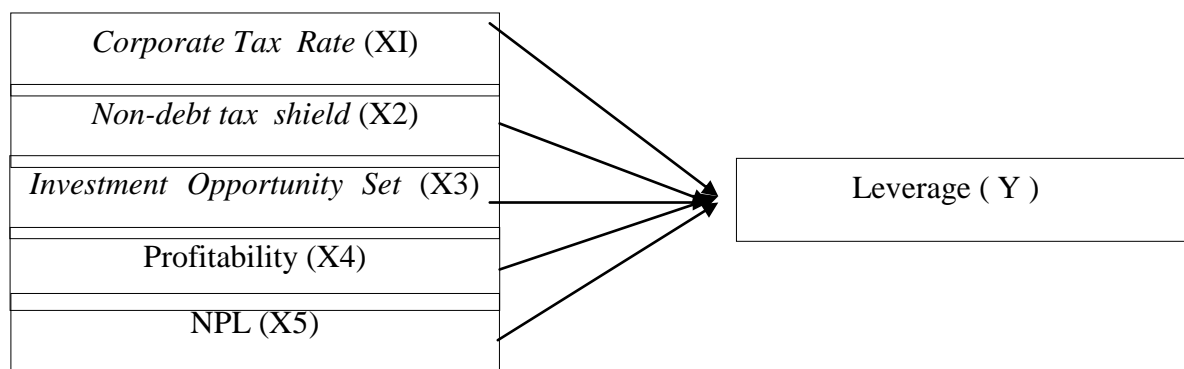
Perusahaan adalah tempat berkumpulnya berbagai pihak, masing-masing pihak yang terlibat didalamnya memiliki kepentingan yang akan selalu berusaha untuk dipenuhi. Dalam usahanya untuk memenuhi tujuan dan kepentingan tersebut maka sangat mungkin untuk terjadinya perbedaan-perbedaan yang dapat menyulut terjadinya konflik.

Teori Struktur Modal dan *Leverage*

Memberikan suatu konsep tentang *Leverage* (tingkat hutang) atau debt ratio yang merupakan perbandingan antara nilai buku seluruh hutang (*total debt*) dengan total aktiva (*total assets*). Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan utang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung dengan utang Darsono dan Ashari (2005). Pembahasan utang tidak terlepas dari teori struktur modal (*capital structure theory*), Modigliani-Miller mengasumsikan tidak ada pajak dan menyimpulkan bahwa nilai (*value*) perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Atau nilai perusahaan (*v*) adalah sama dengan *Earning Before Interest and Tax* dibagi biaya modal

(k_0) atau $V_L = V_U = \text{EBIT}/\text{Biaya Modal } (k_0)$. Perbedaan nilai tersebut karena adanya perlindungan pajak (*tax shield*) yang dinyatakan oleh pengurangan pajak atas bunga hutang sehingga perbedaan nilai sama dengan nilai utang dikalikan dengan tarif pajak penghasilan yang berlaku atau $V_L = V_U + \text{TD}(\text{Tax shield})$. Menurut Manurung (2006) bahwa Teori struktur keuangan atau struktur modal (*structure capital*) mempunyai tujuan akhir yaitu pada nilai perusahaan (*value of the firm*).

Rerangka Pemikiran



Gambar 1. Rerangka Pemikiran

Pengaruh *Corporate Tax Rate* Terhadap *Leverage*

Tarif pajak Penghasilan (*Corporate Tax Rate*) di Indonesia sesuai Pasal 17 Undang-undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan adalah tarif pajak progresif yaitu semakin tinggi laba perusahaan akan semakin tinggi tarif pajak yang diterapkan sehingga pajak yang harus dibayar perusahaan akan semakin besar, karena adanya biaya bunga utang sehingga rumus *weighted cost of capital* adalah $k = k_u (1 - TL)$. Oleh karena itu penerapan tarif pajak yang tinggi akan mendorong perusahaan untuk melakukan penghematan pembayaran pajak yaitu salah satunya dengan jalan menambah utang.

Hasil Penelitian yang telah dilakukan oleh Tirsono (2008) yang menyatakan terdapat hubungan yang positif antara tarif pajak dan rasio utang (*leverage ratio*). Penerapan tarif pajak progresif yang tinggi membawa pengaruh bagi perusahaan untuk melakukan efisiensi pembayaran pajak tahun mendatang atau tarif pajak progresif yang tinggi tahun lalu ($t-1$) akan membawa berpengaruh terhadap utang perusahaan tahun sekarang (t). Dari hasil penelitian secara empiris penelitian sebelumnya dan sesuai ulasan teori Tirsono (2008), hipotesis penelitian yang dirumuskan dalam bentuk alternatif adalah:

H_{a1} = *Corporate Tax Rate* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*.

Pengaruh *Non-debt tax shield* Terhadap *Leverage*

Dalam melakukan efisiensi penghitungan pajak selain dengan membebaskan biaya bunga utang, perusahaan dapat memanfaatkan keuntungan/perlindungan pajak melalui fasilitas perpajakan yang diberikan oleh pemerintah atau disebut dengan *non-debt tax shield*. Tirsono (2008) menyebutkan bahwa *non-debt tax shield* dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu: *tax loss carry forward* adalah fasilitas berupa kerugian yang dapat dikompensasikan/dikurangkan terhadap laba paling lama lima tahun ke depan dan

investment tax credit berupa fasilitas yang diberikan oleh pemerintah. Fasilitas pajak tersebut meliputi: pengurangan beban pajak, penundaan pajak dan pembebasan pajak, menemukan jenis *non-debt tax shield* dalam bentuk depresiasi.

Young Rok Choi (2003) dalam penelitiannya menemukan hubungan bahwa perusahaan dengan aktiva *tangible* cenderung mengajukan utang lebih banyak. Perusahaan yang memiliki biaya depresiasi tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva tetap yang besar. Karena mempunyai aktiva tetap yang besar maka perusahaan tersebut dapat memanfaatkan sebagai jaminan utang (*asset collateral*) sehingga perusahaan cenderung melakukan utang atau dapat dikatakan bahwa biaya depresiasi aktiva tetap berpengaruh positif dengan utang. Penelitian hubungan antara *non-debt tax shield* dengan keputusan *leverage* telah dilakukan Tirsono (2008) dengan hasil *non-debt tax shield* berpengaruh positif dengan tingkat hutang.

Tirsono (2008) menemukan hubungan negatif antara keputusan *leverage* dan *non-debt tax shield*. Sesuai dengan hasil penelitian secara empiris dan ulasan teori, hipotesis penelitian yang dirumuskan dalam bentuk alternatif adalah:

Ha₂ = *Non-debt tax shield* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap *Leverage*

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi, biasanya memiliki tingkat peluang investasi tinggi. Menurut *pecking-order theory*, kesempatan pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan untuk memperoleh dana sendiri. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka dana yang diperoleh dari keuntungan akan semakin besar pula. Berdasarkan hirarki dana, perusahaan akan menggunakan laba ditahan (*retained earning*) terlebih dahulu dan jika tidak mencukupi akan memakai dana eksternal, misalnya utang bank. Hasil ini tidak sesuai dengan temuan Tirsono (2008) yang menemukan hubungan positif pada negara-negara berkembang. Peningkatan pertumbuhan perusahaan tersebut mencerminkan adanya peningkatan peluang investasi karena perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan memerlukan dana dalam jumlah besar untuk membiayai investasinya sehingga dapat mempertahankan pertumbuhannya terutama di Indonesia sebagai negara berkembang, hal ini sesuai dengan *Trade-off Theory*. Hipotesis alternatif yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

Ha₃ = *Investment Opportunity Set* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Leverage*.

Pengaruh *Profitability* Terhadap *Leverage*

Menurut *pecking-order theory* keuntungan perusahaan (*Profitability*) mempunyai pengaruh negatif dengan tingkat utang. Perusahaan akan memilih menggunakan dana internal terlebih dulu yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*) dan jika tidak mencukupi perusahaan akan menggunakan dana eksternal, sehingga terdapat pengaruh yang negatif antara *leverage* dengan tingkat keuntungan. Pengaruh negatif tingkat keuntungan dengan utang ini sesuai dengan hasil penelitian Agustinus Setiawan (2006) menemukan hubungan negatif yang kuat antara rasio utang dan profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003), Saidi (2004) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*. Pengaruh positif profitabilitas dengan tingkat utang dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk melunasi utang-utangnya

sehingga institusi lembaga keuangan akan lebih percaya untuk memberikan utang kepada perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi. Sesuai dengan hasil penelitian secara empiris dan ulasan teori *pecking-order theory*. Hipotesis penelitian yang dirumuskan dalam bentuk alternatif adalah:

Ha₄ = *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*.

Pengaruh *Non Performing Loan (NPL)* Terhadap *Leverage*

Menurut Meydianawati (2007), NPL menunjukkan kemampuan kolektibilitas sebuah bank dalam mengumpulkan kembali kredit yang dikeluarkan oleh bank sampai lunas. NPL merupakan kredit yang mengalami kesulitan dalam pelunasannya atau sering disebut dengan kredit bermasalah. Dalam Peraturan Bank Indonesia (2011), Bank dituntut untuk selalu menjaga kreditnya agar tidak masuk dalam golongan kredit bermasalah (NPL). Meskipun risiko kredit tidak dapat dihindarkan, maka harus diusahakan dalam tingkat yang wajar maksimum 5% dari total kredit. Dari ulasan diatas hipotesis alternatif yang dirumuskan adalah:

Ha₅ = *Non Performing Loan (NPL)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*.

Berdasarkan Tabel 1 Deskripsi karakteristik Perusahaan sampel terkait variabel penelitian diketahui bahwa terdapat enam variabel penelitian (*Leverage*, *Corporate tax rate*, *Non Debt Tax Shields*, *IOS*, *Profitability*, *NPL*) dengan jumlah sampel secara keseluruhan sebanyak 112 sampel.

Deskripsi Objek Penelitian

Tabel 1. Deskripsi karakteristik Perusahaan sampel terkait variabel penelitian

Variabel Penelitian	2010	2011	2012	2013
Leverage	0,8883	0,8868	0,8862	0,8812
Corporate tax rate	0,2111	0,1579	0,3320	0,2143
Non debt Tax Shields	0,2431	0,0839	0,3103	0,0389
IOS	1,1428	1,0884	1,0958	1,0447
Profitability	0,0144	0,0177	0,0188	0,0159
NPL	0,0700	0,0587	0,0594	0,0580

Leverage: Berdasarkan penyajian pada Tabel 1 maka diketahui bahwa rata-rata nilai *leverage* pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 adalah sebesar 0,8883, pada tahun 2011 *leverage* turun menjadi 0,8868, pada tahun 2012 *leverage* turun menjadi 0,8862, dan pada tahun 2013 *leverage* turun menjadi 0,8812. Nilai *leverage* yang terjadi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mengalami tren menurun dari tahun 2010 sampai 2013. Nilai *leverage* dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat utang pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, *Corporate tax rate* : Berdasarkan penyajian pada Tabel 1 maka diketahui bahwa rata-rata nilai *corporate tax rate* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 adalah sebesar 0,2111, pada tahun 2011 *corporate tax rate* turun menjadi 0,1579, pada tahun 2012 *corporate tax rate* naik menjadi 0,3320, dan pada tahun 2013 *corporate tax rate* turun menjadi 0,2143. Nilai *corporate tax rate* yang terjadi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mengalami tren naik turun dari tahun 2010 sampai 2013. Nilai *Corporate tax rate* dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat pajak pada perusahaan perbankan yang terdaftar di

BEI, *Non Debt Tax Shield* : Berdasarkan penyajian pada tabel 1 maka diketahui bahwa rata-rata nilai *non debt tax shield* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 adalah sebesar 0,2431, pada tahun 2011 *non debt tax shield* turun menjadi 0,0839, pada tahun 2012 *non debt tax shield* naik menjadi 0,3103, dan pada tahun 2013. *non debt tax shield* turun menjadi 0,0389.

Nilai *non debt tax shield* yang terjadi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mengalami tren naik turun dari tahun 2010 sampai 2013. Nilai Non Debt Tax Shield dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat keuntungan pajak yang berupa biaya depresiasi/penyusutan yang dapat dikurangkan dalam menentukan penghasilan kena pajak pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, *Investment Opportunity Set* : Berdasarkan penyajian pada tabel 1 maka diketahui bahwa rata-rata nilai IOS pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 adalah sebesar 1,1428, pada tahun 2011 IOS turun menjadi 1,0884, pada tahun 2012 IOS naik menjadi 1,0958, dan pada tahun 2013 IOS turun menjadi 1,0447. Nilai IOS yang terjadi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mengalami tren naik turun dari tahun 2010 sampai 2013.

Nilai IOS dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat kesempatan investasi di masa yang akan datang pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, *Profitability*: Berdasarkan penyajian pada tabel 1 maka diketahui bahwa rata-rata nilai *profitability* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 adalah sebesar 0,0144, pada tahun 2011 *Profitability* naik menjadi 0,0177, pada tahun 2012 *profitability* naik menjadi 0,0188, dan pada tahun 2013 *Profitability* turun menjadi 0,0159.

Nilai *profitability* yang terjadi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mengalami tren naik turun dari tahun 2010 sampai 2013. Nilai *profitability* dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat keuntungan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, dan *Non Performing Loan* : Berdasarkan penyajian pada tabel 1 maka diketahui bahwa rata-rata nilai NPL pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010 adalah sebesar 0,0700, pada tahun 2011 NPL turun menjadi 0,0587, pada tahun 2012 NPL naik menjadi 0,0594, dan pada tahun 2013 NPL turun menjadi 0,0580. Nilai NPL yang terjadi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI mengalami tren naik turun dari tahun 2010 sampai 2013. Nilai NPL dapat dijadikan acuan dalam menilai tingkat resiko kredit pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau dengan kriteria tertentu. Adapun syarat atau kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini, yaitu: (1) Perusahaan tersebut merupakan perusahaan perbankan yang telah *go public* atau terdaftar di BEI pada periode 2010-2013;(2) Perusahaan yang tidak mengalami, *merger*, *akuisisi*, *stock split* atau *delisting* selama tahun 2010-2013; (3) Perusahaan yang termasuk dalam industri perbankan; (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan lengkap dan dapat di akses peneliti; (5) Perusahaan industri perbankan yang tidak menerbitkan laporan tahunan yang dinyatakan dalam rupiah (Rp) untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember tahun 2010-2013; (6) Perusahaan industri perbankan yang mengalami laba pada tahun 2010-2013.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan sampel yang telah diperoleh, seperti komponen akumulasi penyusutan, total aset, total hutang, laba operasional, beban pajak penghasilan, laba sebelum pajak, jumlah saham beredar, kredit bermasalah dan total kredit, selanjutnya dibuat tabel didalam program Microsoft excel untuk diolah lebih lanjut untuk memenuhi formula rumus dari model yang akan digunakan. Program bantu dalam proses pengujian dengan menggunakan software pengolahan data statistik yaitu Spss versi 21 (*Statistic Program for Social Science*). Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 31 dengan masa pengamatan 4 (empat) tahun maka diperoleh total sampel sebanyak 124 emiten dan setelah diolah diperoleh 12 data outliner yang dieliminasi sehingga jumlah akhir sampel diperoleh sebanyak 112 emiten.

Dari hasil perhitungan pengolahan data dengan menggunakan software SPSS 21 dengan metode regresi linier berganda tersebut dalam Tabel 2 di atas untuk pengujian Hipotesis alternatif maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Pengaruh *Corporate Tax Rate*, *Non Debt Tax Shields*, *IOS*, *Profitability*, dan *NPL*

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standar-dized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,901	,027		33,479	,000
Corporatetaxrate	-,037	,044	-,084	-,855	,394
1 Nondebttaxshield	,002	,006	,036	,371	,712
IOS	,006	,024	,025	,255	,799
Profitability	-,843	,228	-,366	-3,704	,000
NPL	,030	,017	,162	1,792	,076

a. Dependent Variable: LEVERAGE

Hasil Pegujian Hipotesis *Corporate Tax Rate Terhadap Leverage (Ha₁)*

Tabel 2 menggambarkan bahwa variabel corporate tax rate tidak berpengaruh terhadap *leverage*, diperlihatkan oleh nilai probabilitas signifikansi *corporate tax rate* sejumlah 0,394 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis Ha₁ yang memaparkan bahwa *corporate tax rate* tidak berpengaruh terhadap *leverage* ditolak. Tarif pajak Penghasilan (*Corporate Tax Rate*) di Indonesia sesuai Pasal 17 Undang-undang Nomor 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan adalah tarif pajak progresif yaitu tarif yang dikenakan secara berjenjang terhadap penghasilan kena pajak. Penghitungan Pajak secara efisien tersebut adalah dengan memanfaatkan biaya yang bisa dikurangkan untuk tujuan perpajakan (tax deductible). Hasil ini menunjukkan bahwa tarif pajak tidak mempengaruhi utang tersebut, kemungkinan penambahan biaya diakibatkan dari biaya operasional lain

bukan dari biaya bunga pinjaman atau perusahaan menambah sahamnya untuk kepentingan menambah modalnya kemudian dari hasilnya saham tersebut ada pembagian deviden dapat mengurangi tarif pajak tersebut yang sesuai dengan UU No. 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan. Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Barclay Smith dan Edy Suprianto (2009), sebaliknya dalam penelitian ini menolak penelitiannya Tirsono (2008).

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh *Non Debt Tax Shield* Terhadap *Leverage* (H_{a2})

Tabel 2 menggambarkan bahwa variabel *non debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, diperlihatkan oleh nilai probabilitas signifikansi *non debt tax shields* sejumlah 0,712 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis H_{a2} yang memaparkan bahwa *non debt tax shields* tidak berpengaruh terhadap *leverage* ditolak. Proxy dari Non-debt tax shield dalam penelitian ini mencerminkan adanya depresiasi aktiva tetap yang dibebankan, yang mencerminkan pula keberadaan aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ditolaknya hipotesis 2 dalam penelitian ini telah membuktikan bahwa Non-debt tax shield tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara Non-debt tax shield dengan *leverage* menunjukkan bahwa utang yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan perbankan di Indonesia tidak didukung oleh jaminan aktiva tetap yang memadai (Setiawan, 2006). Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa depresiasi tidak mempengaruhi utang yang artinya bahwa utang tersebut tidak digunakan untuk mendanai investasi dalam bentuk aktiva tetap, akan tetapi utang tersebut digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan sebagai modal kerja. Penelitian ini di buktikan oleh Tirsono (2008) dan Supriyanto (2009), sebaliknya hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yong Rok Choi (2003) dalam penelitiannya menyatakan *non debt tax shield* berpengaruh signifikan positif dengan utang (*leverage*).

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh *IOS* Terhadap *Leverage* (H_{a3})

Tabel 2 menggambarkan bahwa variable *ios* berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, diperlihatkan oleh nilai probabilitas signifikansi *ios* sejumlah 0,799 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis H_{a3} yang memaparkan bahwa *ios* berpengaruh terhadap *leverage* ditolak.

Pecking order theory memprediksi bahwa pendanaan utang eksternal didasarkan pada defisit pendanaan internal, perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan *internal* dari pada pendanaan *eksternal*. Pertumbuhan perusahaan perbankan berasal dari pendanaan internal bukan dari eksternal atau menambah hutangnya. Penelitian ini di buktikan oleh Homaifar et al. (1994), Rajan dan Zingales (1995) yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif antara *leverage* dengan kesempatan pertumbuhan sebaliknya Hasil penelitian ini mendukung dari hasil penelitian yang dilakukan Young Rok Choi (2003), Saidi (2004) dan Tirsono (2008) yang menemukan hubungan positif kesempatan pertumbuhan atau kesempatan investasi dengan *leverage* pada negara-negara berkembang yang sesuai dengan kondisi dengan negara Indonesia sebagai salah satu negara berkembang, sebaliknya hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Homaifar et al. (1994), Rajan dan Zingales (1995) yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif antara *leverage* dengan kesempatan

pertumbuhan. Oleh karena itu dari hasil tidak mendukung pecking-order theory yang cenderung menggunakan dana internal sendiri (*retained earning*) daripada dana eksternal.

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh *Profitability* Terhadap *Leverage* (Ha₄)

Tabel 2 menggambarkan bahwa variable *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, diperlihatkan oleh nilai probabilitas signifikansi *profitability* sejumlah 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis Ha₄ yang memaparkan bahwa *profitability* berpengaruh terhadap *leverage* diterima.

Kreditur dalam meminjamkan dana kepada perusahaan akan selalu mempertimbangkan resiko yang mungkin dihadapi, terutama resiko jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan misalnya kebangkrutan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mutamimah (2003) dan Saidi (2004) sebaliknya penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tirsono (2008) dan Supriyanto(2009) yaitu *Profitability* tidak berpengaruh terhadap *leverage* ini mendukung *pecking-order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dulu, baru kemudian menggunakan dana eksternal. Perusahaan yang sangat menguntungkan (*profitable*) pada dasarnya tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan utang, karena laba yang ditahan perusahaan yang tinggi sudah memenuhi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Perusahaan yang sangat menguntungkan (*profitable*) pada dasarnya tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan utang, karena laba yang ditahan perusahaan yang tinggi sudah memenuhi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh *NPL* Terhadap *Leverage* (Ha₅)

Tabel 2 menggambarkan bahwa variable *npl* tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, diperlihatkan oleh nilai probabilitas signifikansi *NPL* sejumlah 0,076 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis Ha₅ yang memaparkan bahwa *npl* tidak berpengaruh terhadap *leverage* ditolak.

Menurut peraturan Bank Indonesia Nomor 6/10/PBI/2004 tanggal 12 April 2004 tentang Sistem Penilaian Tingkat Kesehatan Bank Umum, Semakin tinggi nilai NPL (diatas 5%) maka bank tersebut tidak sehat NPL yang tinggi menyebabkan menurunnya laba yang akan diterima oleh bank penurunan laba mengakibatkan deviden yang dibagikan juga semakin berkurang sehingga pertumbuhan tingkat return saham bank akan mengalami penurunan, hasil penelitian pada NPL adalah dibawah 5% dengan hal ini NPL, yang dijadikan sampel dalam penelitian ini masih dalam tingkat wajar, sehingga masih bisa membiayai operasional itu sendiri tanpa menambah utang dari pihak lain, dikarenakan dapat menutupi kegiatan operasionalnya sendiri. Dari ulasan diatas hipotesis alternatif yang Bank Indonesia mewajibkan setiap bank umum yang memberikan kredit kepada masyarakat untuk membentuk cadangan aktiva yang diklasifikasikan dan nilainya diambil dari modal bank. Meskipun belum tentu terpakai untuk penghapusan kredit bermasalah, namun pembentukan cadangan ini akan mengurangi modal bank baik secara pembukuan maupun perlakuan akuntansinya. Dalam hal ini kredit macet pada bank tidak mempengaruhi tingkat hutang pada perusahaan perbankan. Diindikasikan Penelitian sebelumnya belum ada yang membahas *NPL* terhadap *leverage*. Sehingga tidak dapat membandingkan kekonsistenan dalam hasil penelitian.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Pengujian Hipótesis

Nama Variabel	Keterangan
1. <i>Corporate Tax Rate</i> Terhadap <i>Leverage</i> (H_{a1})	Ditolak karena $0,394 > 0.05$
2. <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap <i>Leverage</i> (H_{a2})	Ditolak karena $0,712 > 0.05$
3. <i>IOS</i> Terhadap <i>Leverage</i> (H_{a3})	Ditolak karena $0,799 > 0.05$
4. <i>Profitability</i> Terhadap <i>Leverage</i> (H_{a4})	Diterima karena $0,000 < 0.05$
5. <i>NPL</i> Terhadap <i>Leverage</i> (H_{a5})	Ditolak karena $0,076 > 0.05$

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk pengaruh faktor pajak (*corporate tax rate* dan *non debt tax shields*), *investment opportunity set (ios)*, *profitability*, dan *non performing loan (npl)* terhadap tingkat utang (*leverage*) pada perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Dari hasil pengujian statistik dapat disimpulkan sebagai berikut: Faktor Pajak yang diukur melalui *Corporate tax rate* tidak terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat utang (*leverage*) di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, Faktor Pajak yang diukur melalui *non debt tax shields* tidak terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat utang (*leverage*) di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, *Investment opportunity set (IOS)* tidak terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat utang (*leverage*) di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, *profitability* terbukti berpengaruh terhadap tingkat utang (*leverage*) di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan *Non performing loan (NPL)* terbukti tidak berpengaruh positif terhadap tingkat utang (*leverage*) di perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

Implikasi

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri, Penggunaan utang didalam struktur modal perusahaan ditujukan untuk mengurangi terjadinya masalah keagenan didalam perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian *profitability* yang paling dominan mempengaruhi tingkat utang, sehingga dengan adanya penelitian ini akan memberikan informasi kepada karyawan atau investor dan mempunyai kontribusi untuk menjelaskan dengan adanya teori keagenan. Prediksi variabel yang lain seperti faktor pajak, dan *non performing loan (NPL)* tidak mempengaruhi tingkat hutang dalam perusahaan perbankan. Ini dibuktikan dari hasil data yang diolah. Sehingga penelitian ini dapat memberikan informasi bagi yang membutuhkan, dapat dijadikan referensi dan berguna bagi peneliti selanjutnya.

Saran

Sebagaimana dijelaskan di atas, penulis menyadari bahwa penelitian ini tidaklah sempurna. Oleh karena itu, penulis mengajukan saran-saran perbaikan untuk penelitian-penelitian yang akan dilakukan selanjutnya mengenai mengenai pengaruh faktor pajak (*corporate tax rate* dan *non debt tax shields*), *investment opportunity set (IOS)*, *profitability* dan *non performing loan (NPL)* terhadap tingkat hutang (*leverage*), antara

lain: Periode penelitian sebaiknya menggunakan periode tahun amatan yang lebih lama dari penelitian ini. Hal ini bertujuan untuk memaksimalkan gambaran yang diperoleh mengenai pengaruh faktor pajak (*corporate tax rate* dan *non debt tax shields*), *investment opportunity set (IOS)*, *profitability* dan *non performing loan (NPL)* terhadap tingkat hutang (*leverage*). Penelitian yang akan datang dapat memperluas variabel penelitiannya sampai pada kebijakan yang dipakai oleh suatu bank, tidak hanya terbatas pada data yang ada di laporan keuangan tahunan dan Penelitian yang akan datang dapat memperbaiki teknik *sampling* sehingga sampel yang diambil tidak terbatas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, melainkan seluruh perusahaan perbankan yang ada di Indonesia sehingga dapat menggambarkan keadaan seluruh populasi perbankan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustinus Setiawan. (2006) Dampak Penentuan Struktur Modal terhadap Permasalahan Moral Hazard pada Perusahaan di Indonesia sebelum dan selama Krisis Ekonomi. *Paper Konferensi Nasional, Prasetya Mulya Business School*, PPI-39.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston, (2001) *Manajemen Keuangan (8th ed)* Jakarta: Erlangga.
- Darsono dan Ashari. (2005) *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Endang Kiswara. (2006) *Strategi Perencanaan Pajak* Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati D. (2003) *Basic Econometric*, fourth edition, Mc Graw-Hill Inc.
- Hendriksen, Eldon S. & Breda F van Michael, (2002) *Teori Akunting (5th ed)* Batam: Interaksara.
- Imam Ghozali. (2007) *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto. (2002) *Teori Portofolio Pasar Modal*, Yogyakarta: BPFE –UGM.
- J. Fred Weston & Thomas E. Copeland. (1995) *Manajemen Keuangan (9th ed)* Jakarta: Binarupa Aksara.
- Lia. S, (2012) "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat Hutangnya". *Jurnal Ilmiah Akutansi*, Volume Vol 1, No. 1, hal 1-14
- Manurung & Adler. (2006) *Cara Menilai Perusahaan* Cetakan Pertama PT Elex Media Komputindo Jakarta.
- Marsono, (2013) *Bank dan Lembaga Keuangan lainnya*. Jakarta: AEPT.
- Mutamimah. (2003) "Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-perusahaan Non-Finansial Yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia". *Jurnal Bisnis Strategi* Vol.11.
- Pandey, I. M. (2003) Capital Structure and Market Power Interaction: Evidence from Malaysia, in Zamri Ahmad, Ruhani Ali, Subramaniam Pillay. *Proceedings for the fourth annual Malaysian Finance Association Symposium*. Penang. Malaysia.
- Said. (2003) Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di BEJ Tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, Vol 11, No.1, hal 15-31
- Singgi Santoso. (2001) *SPSS Statistik Parametrik (5th ed)*. Jakarta: PT Slerk Gramdia.

- Shuetrim G., Lowe P., and Morling S. (1993) The Determinants of Corporate Leverage: A panel Data Analysis. *Research Discussion Paper Reserve Bank of Australia. Journal of Finance* 39. 1-52.
- Suprianto Edy. (2009) “Pengaruh Apek Pajak dan Aspek Lainnya terhadap Tingkat Hutang Pada Perusahaan-Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Universitas Islam Sultan Agung Semarang*, Vol 1, No. 1, 11-19.
- Young Rok Choi. (2003) “Taxes and Corporate Capital Strukture” *Proposal Economics* 413. P. Mueser.
- Tirsono, (2008) “Analisis Faktor Pajak Dan Faktor-Faktor Lain Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Utang Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta”. *Tesis*, Universitas Diponegoro Semarang.
- Ukago Kristianus. (2005) “Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Bukti Empiris Emiten di BEJ”, *Jurnal Maksi* Vol.5 Jan. 2005.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 17 Tahun 2008 tentang Perubahan Ketiga atas Undang-undang Nomor 7 tahun 2000 tentang *Pajak Penghasilan*, PT. MITRAINFO – Jakarta.