

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DEBT TAX SHIELD

Nurul Izzah Lubis¹, Novita Levenia Manalu²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Potensi Utama
e-mail: nurulizzah.potensi@gmail.com¹

ABSTRAK

Debt Tax Shield adalah Perlindungan Pajak dari Hutang dengan adanya manfaat beban bunga yang timbul untuk mengecilkan laba perusahaan agar beban pajak yang dibayarkan lebih rendah. *Debt Tax Shield* dihitung dengan membandingkan Suku Bunga dan Perlindungan Pajak dari Beban Bunga setelah dibagi Laba Sebelum Bunga dan Pajak lalu dikalikan dengan Tarif Pajak perusahaan. Dengan itu hasilnya merupakan Nilai Kini dari itu sendiri yang merupakan nilai sekarang dari ekspektasi tingkat pengembalian manajemen perusahaan dan pada saat yang sama merupakan potensi kehilangan penerimaan pajak bagi pemerintah. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang berpengaruh terhadap *Debt Tax Shield* pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 28 perusahaan dengan tahun pengamatan 2014 sampai dengan 2016. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk statistik deskriptif dan metode regresi linier berganda dengan Uji Asumsi Klasik, Uji – t, Uji – F dan Uji – D. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Debt Tax Shield*. Namun secara parsial, Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang memiliki pengaruh terhadap *Debt Tax Shield*. Sementara Profitabilitas dan Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap *Debt Tax Shield*.

Kata Kunci: *Debt Tax Shield*, Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Hutang

ABSTRACT

Debt Tax Shield is a Tax Protection from Debt with the benefit of interest expenses that arise to shrink company profits so that the tax burden paid is lower. *Debt Tax Shield* is calculated by comparing Interest Rate and Tax Protection from Interest Expense after dividing Earning Before Interest and Tax then multiplied by the company's Tax Rate. Hence the result is the Present Value of itself which is the present value of the expected rate of return of corporate management and at the same time the potential loss of tax revenue for the government. This study aims to examine whether the Effective Tax Rate, Financial Difficulties, Profitability, Company Size, Liquidity, Asset Structure, Sales Growth and Debt Level affect the *Debt Tax Shield* in Large Trading Companies of Production Goods listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study amounted to 28 companies with observation years 2014 to 2016. The data analysis techniques used in this study included descriptive statistics and multiple linear regression methods with Classical Assumption Test, t-test, F-test and D-test. The results of this study indicate that the Effective Tax Rate, Financial Distress, Profitability, Company Size, Liquidity, Asset Structure, Sales Growth and Debt Levels together have an effect on the *Debt Tax Shield*. But partially, Effective Tax Rate, Financial Distress, Company Size, Liquidity, Sales Growth and Debt Level have an influence on the *Debt Tax Shield*. Meanwhile, Profitability and Asset Structure have no effect on the *Debt Tax Shield*.

Keywords : *Debt Tax Shield*, Effective Tax Rates, Financial Distress, Profitability, Company Size, Liquidity, Asset Structure, Sales Growth, Debt Rate

PENDAHULUAN

Praktik adanya *thin capitalisation* di Indonesia sudah disadari sejak lama oleh pemerintah Indonesia, dimana telah terbukti, pada tahun 1983 dalam pasal 18 ayat 1 UU PPh telah terdapat *General Anti Avoidance*

Rule (GAAR) untuk *thin capitalisation* yang kemudian dilanjutkan dengan dikeluarkannya KMK1002/KMK.04/1984 yang mengatur bahwa *debt to equity ratio* (DER) maksimal perusahaan adalah 3:1. Sayangnya, pemberlakuan aturan ini tertunda selama 30 tahun sehingga selama waktu tersebut, DJP tidak memiliki aturan teknis yang dapat menjerat wajib pajak yang menggunakan *thin capitalisation* sebagai teknik penghindaran pajaknya. Hal tersebut menyebabkan praktik penghindaran pajak *thin capitalisation* marak dilakukan oleh wajib pajak badan.

Namun, pada 9 September 2015 baru ditetapkan oleh Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Hutang Dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan. Besarnya perbandingan antara hutang dan modal ditetapkan paling tinggi sebesar empat dibanding satu (4:1). Ketentuan ini mulai berlaku sejak Tahun Pajak 2016 untuk Wajib Pajak badan yang didirikan atau bertempat kedudukan di Indonesia yang modalnya terbagi atas saham-saham (Kemenkeu.go.id).

Thin Capitalisation pada dasarnya adalah pembentukan struktur modal perusahaan dengan kombinasi kepemilikan hutang lebih besar dari modal yang terbilang minim/kecil (Taylor dan Richardson, 2012). *Thin Capitalisation* adalah kecenderungan wajib pajak untuk menggunakan instrumen hutang daripada modal dalam menambah investasi atau pembiayaan bagi perusahaannya sebagai bagian dari agresifitas perencanaan pajak (*agressive tax planning*). Wajib Pajak Badan banyak menggunakan *thin capitalisation* ini disebabkan beban bunga (*interest expense*) yang timbul atas hutang dapat dikurangkan terhadap penghasilan yang diperoleh perusahaan, sementara itu bunga atas modal (*dividend*) tidak dapat dikurangkan dari penghasilan perusahaan (Makagiansar, 2010). Dalam pemilihan pendanaan dengan hutang dan ekuitas, tidak ada teori yang berlaku umum, karena masing-masing perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Namun ada beberapa teori keuangan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pemilihan pendanaan.

Pembentukan dan pemilihan struktur modal perusahaan melalui hutang berkesinambungan dengan teori Modigliani dan Miller II (1963). Asumsi atau preposisi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income taxes*). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena beban bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expense*). Model *Trade-off theory* juga menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak atas penggunaan hutang (*benefit of debt tax shield*) dengan *cost of financial distress* (biaya kesulitan keuangan) dan *agency problem* (Megginson, 1997). Dalam proposisi ini disebutkan bahwa nilai harapan dari tingkat pengembalian hasil terhadap modal (*return on equity/ROE*) akan bertambah seiring dengan meningkatnya rasio antara hutang terhadap modal (*debt to equity ratio/DER*). Kenaikan ekspektasi ROE ini akibat dari meningkatnya risiko finansial karena penambahan hutang atau kenaikan DER.

Merton Miller pada tahun 1976 memasukkan beberapa dampak pajak pribadi, yaitu: (1) bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan pendanaan dengan hutang, tetapi (2) perlakuan pajak atas penghasilan dari saham yang lebih menguntungkan menurunkan tingkat pengembalian yang diminta atas saham dan karenanya menguntungkan penggunaan pendanaan ekuitas. Sulit untuk menentukan dampak bersih dari kedua faktor tersebut. Namun, sebagian besar pengamat percaya bahwa bunga yang dapat menjadi pengurang pajak akan memiliki dampak yang paling kuat, sehingga sistem pajak akan menguntungkan penggunaan hutang oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Pajak penghasilan badan usaha merupakan biaya bisnis yang utama bagi hampir kebanyakan perusahaan. Akibatnya perusahaan menghabiskan banyak waktu dan usaha untuk meminimalkan beban pajaknya yang mana kegiatan ini disebut sebagai *tax planning*. Salah satu upaya yang dapat dilakukan yaitu dengan memilih pendanaan perusahaan melalui hutang karena sifat bunga yang dibayarkan kepada pemberi pinjaman yang bersifat *deductible* atas laba usaha sehingga mengurangi beban pajak perusahaan. Brigham dan Houston (2011) mengemukakan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan dengan tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu, semakin tinggi tarif pajak perusahaan semakin besar penggunaan hutang.

Analisis Teknikal PT Mega Capital Indonesia Fadillah Qudsi menyatakan perkiraan tersebut melihat dari tren selama lima tahun terakhir yakni sektor perdagangan, jasa, dan investasi rata-rata naik 3,16%. "Bulan ini diperkirakan menjadi bulan untuk sektor perdagangan. Jika dilihat rata-rata lima tahun terakhir sektor

perdagangan mencetak presentase kenaikan tertinggi dibandingkan dengan sektor lainnya". Atas dasar ini, peneliti mengambil Sektor Perdagangan Barang Besar Produksi sebagai objek penelitian.

Namun hal ini bertolak belakang dengan data yang sudah diolah oleh peneliti, dimana terlihat bahwa Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi masih saja tetap melakukan bentuk penghindaran pajak yang mana menjadi potensi kehilangan penerimaan pajak bagi pemerintah. Praktek penghindaran pajak dalam penelitian ini adalah perlindungan pajak dari hutang (*Debt Tax Shield*). Tabel dibawah menunjukkan *present value* yang diperoleh dari data-data Perusahaan:

Tabel 1. Rata-Rata dan Pertumbuhan PV Pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi Untuk Tahun 2014-2016 (Dalam Milyaran Rupiah)

Tahun	Keterangan	<i>Interest Expense</i>	EBIT	IR	TR	<i>Interest Tax Shield</i>	<i>PV Debt Tax Shield</i>
2014	Rata-Rata	22.187.002	162.189.972	0,137	25	5.546.750	40.547.493
	Pertumbuhan	19%	3%	-92,3%	-	19%	-1%
2015	Rata-Rata	27.350.446	132.736.238	0,206	25	6.837.611	33.184.059
	Pertumbuhan	23%	-18%	50,6%	-	23%	-18%
2016	Rata-Rata	40.648.939	219.305.715	0,185	25	10.162.234	54.826.428
	Pertumbuhan	49%	65%	-10%	-	49%	65%

Dari tabel 1 diatas sebelumnya menunjukkan bahwa rata-rata *Present Value Debt Tax Shield* pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi untuk tahun 2014 adalah sebesar Rp. 40.547.493,- yaitu dengan pertumbuhan yang menurun sebesar 1% dari tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa, perusahaan-perusahaan tersebut melakukan aktifitas penghindaran pajak lebih sedikit dari tahun sebelumnya dengan menggunakan perlindungan pajak dari hutang (*Debt Tax Shield*) dimana beban bunga (*interest expense*) dapat digunakan untuk mengurangi pajak penghasilan perusahaan dan pada saat yang sama pemerintah memiliki potensi kehilangan penerimaan pajak sebesar nilai kini tersebut. PV tersebut dapat dihitung dengan cara mengalikan rata-rata *interest tax shield* (ITS) yang sama saja dengan *expected rate of return* untuk manajemen perusahaan yaitu sebesar Rp. 5.546.750,- dan pertumbuhannya sebesar 19% dari tahun sebelumnya dengan rata-rata *interest rate* (IR) tahun 2014 yaitu sebesar 13,7% yang menunjang beban bunga perusahaan-perusahaan. *Interest rate* didapatkan dari perbandingan *earning before interest and tax* (EBIT) dengan *interest expense* yang juga menunjukkan persentase asumsi resiko dari *interest tax shield* perusahaan apabila memiliki rencana untuk menggunakan pinjaman secara terus menerus. Semakin tinggi *interest rate* maka semakin meningkat pula asumsi resiko yang harus diperkirakan perusahaan pada tahun tersebut karena laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) harus tetap mampu digunakan untuk membayar beban bunga yang tinggi diakibatkan hutang perusahaan. Namun disebabkan *Interest Rate* sebesar 0,137 tersebut mengalami pertumbuhan yang menurun sebesar 92,3% dari tahun sebelumnya maka menyebabkan pertumbuhan PV menurun sebanyak 1%.

Pada tahun 2015, nilai rata-rata PV adalah sebesar Rp. 33.184.059,- dimana hal ini menunjukkan bahwa adanya penurunan pertumbuhan sebanyak 18% jika dibandingkan dengan tahun 2014. Penurunan ini tidak disebabkan oleh rata-rata *Interest Rate* yang mengalami kenaikan sebanyak 50,6% ditahun tersebut sehingga menjadi sebesar 0,206. Hal ini menyebabkan beban bunga perusahaan tinggi dan menghasilkan rata-rata *Interest Tax Shield* sebesar Rp. 6.384.991,- dimana nilainya meningkat dengan pertumbuhan sebanyak 23% dari tahun sebelumnya. Kenaikan rata-rata *Interest Rate* sangat mempengaruhi PV karena *present value* akan bertambah hanya jika perusahaan mempunyai rencana untuk menggunakan dimasa yang akan datang. Hal ini juga akan menyebabkan *expected rate of return* yang diharapkan investor tersebut menurun. Namun, penurunan nilai PV ini pada faktanya dipengaruhi oleh rata-rata *earning before interest and tax* (EBIT) yang mengalami penurunan signifikan dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 162.189.972,- dan pada tahun 2015 menjadi Rp. 132.736.238,-. EBIT yang memiliki pertumbuhan yang negatif sebesar 18% dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan lebih kecil dalam membayar beban bunganya pada tahun tersebut yang terlihat meningkat sebesar 23% yaitu Rp. 27.350.446,- dan hal ini merupakan masalah karena dapat menyebabkan perusahaan tidak dapat mengandalkan beban bunga lagi untuk mengecilkan penghasilan neto perusahaan karena penghasilan kotor perusahaan sudah sangat rendah.

Namun, pada tahun 2016 terlihat dari data pada tabel sebelumnya bahwa rata-rata PV adalah sebesar Rp. 54.826.428,-. Nilai ini menunjukkan kenaikan yang sangat signifikan telah terjadi jika dibandingkan dengan tahun 2015 yaitu sebesar 65% yang berarti potensi kehilangan penerimaan pajak pemerintah juga sangat besar dari tahun sebelumnya. Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi terlihat menggunakan lebih banyak kebijakan hutang untuk pendanaan struktur modal mereka pada tahun 2016 agar dapat mengambil manfaat yang ada atas perlindungan pajak dari beban bunga yang dibayarkan perusahaan. Hal ini juga terlihat bahwa pada tahun 2016 rata-rata *interest rate* adalah sebesar 0,185 sehingga menjadikan rata-rata *interest tax shield* meningkat sebesar 49% dari tahun sebelumnya yaitu Rp. 10.162.234,-. Peningkatan PV *debt tax shield* ini juga berhubungan dengan rata-rata beban bunga yang pertumbuhannya meningkat dari tahun 2015 sebesar 49% diikuti dengan tingginya pertumbuhan EBIT pada tahun 2016 yaitu 65%.

Dengan adanya skema penghindaran pajak yaitu *thin capitalisation* dengan menggunakan hutang sebagai perlindungan pajak (*debt tax shield*) dimana beban bunganya dapat dijadikan pengurang beban pajak (*tax deductible*) maka peneliti termotivasi untuk menganalisis apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai dari penghindaran pajak melalui tersebut. Adapun menurut Brealy dan Myers (2004) menyatakan proksi yang digunakan untuk menghitung perlindungan pajak dari hutang adalah *present value*. Dimana dilihat dari konsep *time value of money*, nilai kini (*present value*) timbul disebabkan adanya perbedaan pada tanggal terjadinya transaksi dengan tanggal realisasi. Nilai uang sekarang sudah tentu beda dengan nilai uang di masa depan.

Dengan berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah apakah tarif pajak efektif, kesulitan keuangan, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan tingkat hutang berpengaruh secara parsial maupun secara simultan terhadap *Debt Tax Shield*. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh tarif pajak efektif, kesulitan keuangan, profitabilitas, struktur aset, likuiditas, pertumbuhan penjualan dan tingkat hutang terhadap *Debt Tax Shield*.

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teori

1. Pengaruh Tarif Pajak Efektif terhadap *Debt Tax Shield*

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan hutang yaitu tarif pajak efektif. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa hutang memiliki keunggulan berupa pembayaran bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dibayar. Semakin tinggi tarif pajak mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang yang banyak. Penelitian oleh Primantara dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa tarif pajak efektif berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Kesulitan Keuangan terhadap *Debt Tax Shield*

Lebih lanjut lagi mengenai kesulitan keuangan, penelitian Saaed, et al., (2014) menunjukkan bahwa kesulitan keuangan berpengaruh positif terhadap struktur modal melalui hutang yang dapat menimbulkan *debt tax shield*. Sedangkan penelitian dari Handayani (2011) dan Tarazi (2013) menunjukkan bahwa kesulitan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal yang menggunakan hutang untuk mendapatkan *Debt Tax Shield*. Begitu juga dengan penelitian Mas'ud (2008) yang menyatakan bahwa secara parsial variabel kesulitan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Debt Tax Shield*.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Debt Tax Shield*

Berdasarkan Pecking-Order Theory, perusahaan dengan tingkat return yang tinggi memiliki korelasi negatif antara profitabilitas dengan *Debt Tax Shield*. Perusahaan dengan tingkat return tinggi cenderung menggunakan hutang yang lebih kecil (Houston dan Brigham, 2006). Rate of return yang tinggi akan memungkinkan perusahaan untuk melakukan permodalan hanya dengan laba ditahan saja. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena kebutuhan pendanaan mereka dapat dipenuhi dari dana yang dihasilkan dari internal (Brigham dan Houston, 2001).

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Debt Tax Shield*

Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Sehingga apabila makin besar hutang maka akan menjadi ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Oleh karena itu dapat memungkinkan untuk perusahaan besar, tingkat Tingkat Hutangnya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran

perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Debt Tax Shield

Penelitian Riski Dian (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal menggunakan hutang untuk mendapatkan *Debt Tax Shield*. Hal ini dikarenakan tingkat likuiditas yang tinggi justru Tingkat Hutangnya rendah, sehingga perusahaan tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Dan perusahaan memiliki sumber dana yang melimpah, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internalnya dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Handayani (2011) hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini dikarenakan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mengidentifikasi perusahaan berada dalam keadaan yang sehat. Dijelaskan pada pecking-order theory dimana perusahaan lebih mengandalkan dana internalnya terlebih dulu untuk pembiayaan investasi sehingga apabila kekurangan maka baru dicari pendanaan eksternalnya.

6. Pengaruh Struktur Aset terhadap Debt Tax Shield

Struktur aktiva/aset menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang bersifat sebagai pelengkap. Hal ini bisa dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aset tetap ditambah aset lain yang sifatnya permanen, sedangkan perusahaan yang sebagian besar asetnya terdiri dari aset lancar akan cenderung mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana dengan hutang. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aset terhadap struktur modal suatu perusahaan (Riyanto, 2010).

7. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Debt Tax Shield

Menurut Brigham dan Houston (2006), perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

8. Pengaruh Tingkat Hutang terhadap Debt Tax Shield

Perusahaan yang mempunyai tingkat Tingkat Hutang (DER) yang besar dapat memberikan imbal hasil yang lebih besar kepada *shareholder* seiring dengan tingginya risiko yang dihadapi bila dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai DER yang lebih kecil. Perusahaan yang tingkat Tingkat Hutang atau DER nya tinggi cenderung menggunakan hutang untuk digunakan sebagai struktur modal agar dijadikan *Debt Tax Shield*.

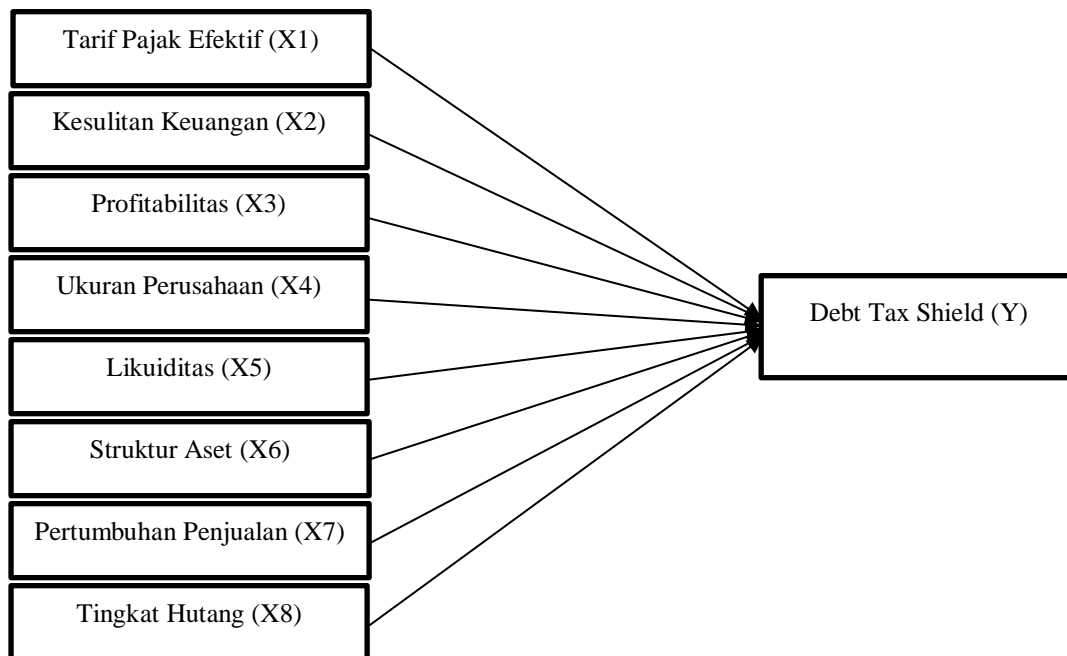
9. Pengaruh Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang terhadap Debt Tax Shield

Dari penjelasan di atas dimana setiap variabel dependen mempengaruhi variabel independen maka dapat dikatakan bahwa, Tarif pajak efektif, Kesulitan keuangan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan penjualan dan Tingkat Hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap *Debt Tax Shield*.

Perusahaan dalam menentukan struktur modal dan kebijakan pendanaannya berusaha memaksimalkan manfaat dan perlindungan pajak yang diperoleh dari penggunaan kebijakan hutang yang berupa *interest tax shield*. Manfaat dan perlindungan pajaknya ditimbulkan dari pembayaran bunga atas hutang yang juga disebut sebagai *Debt Tax Shield*.

Adapun kebijakan hutang (*debt policy*) yang mempengaruhi interest suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu. Faktor-faktor tersebut antara lain *tax rate*, kesulitan keuangan, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan Tingkat Hutang. Adanya penghematan pajak yang timbul dari penggunaan hutang tersebut pada akhirnya akan memberikan kontribusi terhadap value perusahaan namun pada saat yang sama memberikan potensi kehilangan penerimaan pajak pada sektor pemerintah.

Kerangka konseptual penelitian ini dapat ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

B. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka konseptual sebelumnya, dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Tarif pajak efektif berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
2. Kesulitan keuangan berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
5. Likuiditas berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
6. Struktur Aset berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
7. Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
8. Tingkat Hutang berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.
9. Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang berpengaruh terhadap besarnya *Debt Tax Shield*.

METODOLOGI PENELITIAN

a. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Penelitian ini merupakan penelitian korelasional (correlational research), yaitu penelitian yang bertujuan untuk mendeteksi sejauh mana variasi-variasi pada suatu faktor berkaitan dengan variasi-variasi pada satu atau lebih faktor lain berdasarkan pada koefisien korelasi.

b. Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian yang diambil adalah Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2014 atau sebelumnya dan ruang lingkup penelitian ini adalah laporan keuangan yang memenuhi kriteria variabel penelitian dan tetap dipublikasikan selama tahun pengamatan yaitu tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Waktu penelitian yang dilaksanakan adalah pada bulan November 2017 sampai dengan Maret 2018.

c. Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini, peneliti ingin mengetahui pengaruh dari Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran perusahaan, Likuiditas, Struktur aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang terhadap Debt Tax Shield.

d. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi yang telah terdaftar (listing) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014 hingga 2016 yang berjumlah sebanyak 36 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik pengambilan sampel jenuh atau sensus (saturation sampling). Oleh karena dalam penelitian ini menggunakan populasi sebagai sampel, maka sampel penelitian adalah sebesar 28 Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi selama tahun 2014 hingga 2016 dengan ketentuan pemenuhan kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 2. Daftar Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk.
2.	APII	PT. Arita Prima Indonesia Tbk.
3.	BMSR	PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk.
4.	CLPI	PT. Colorpak Indonesia Tbk.
5.	CMPP	PT. Centris Multipersada Pratama Tbk.
6.	CNKO	PT. Central Korporindo International Tbk.
7.	DSSA	PT. Dian Swastatika Sentosa Tbk.
8.	EPMT	PT. Enseval Putera Megatrading Tbk.
9.	FISH	PT. FKS Multi Agro Tbk.
10.	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
11.	INTA	PT. Intraco Penta Tbk.
12.	INTD	PT. Inter Delta Tbk.
13.	ITTG	PT. Integrasi Teknologi Tbk.
14.	JKON	PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk.
15.	KOBX	PT. Kobexindo Tractors Tbk.
16.	KONI	PT. Konica Cemerlang Tbk.
17.	LTLS	PT. Lautan Luas Tbk.
18.	MICE	PT. Multi Indocitra Tbk.

a) Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder (secondary data). Sumber data dalam penelitian ini berasal dari website Indonesia Stock Exchange www.idx.co.id, www.pajak.go.id, Direktorat Jenderal Pajak, dan Indonesian Capital Market Directory serta penelitian-penelitian terdahulu dan teori-teori utama serta pendukung yang relevan bagi penelitian dan diambil dari buku-buku literatur, jurnal-jurnal, artikel ilmiah dan situs lainnya.

b) Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dengan tipe pooled data. Dengan tipe pooled data jumlah observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 84 amatan yang diperoleh dari jumlah tahun penelitian dikalikan dengan jumlah sampel, sehingga dapat dirumuskan: 28 perusahaan x 3 tahun = 84.

c) Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif
2. Metode Regresi Linier Berganda
 - a. Uji Asumsi Klasik
 - i. Uji Normalitas
 - ii. Uji Multikolinearitas

- iii. Uji Heteroskedastisitas
- iv. Uji Auto Korelasi

Tabel 3. Kriteria Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$dU < d < 4 - dU$

Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, selanjutnya dilakukan analisis regresi berganda (multiple regression). Metode regresi berganda menghubungkan satu variabel dependen dengan variabel independen dalam suatu model prediktif tunggal. Hubungan antar variabel tersebut dapat digambarkan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + e$$

b. Uji Hipotesis

i. Uji Parsial (Uji - t)

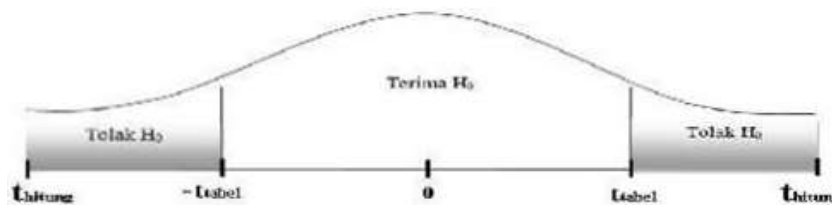
Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individual mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y).

a) Bentuk pengujian:

- $H_0 : \beta = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).
- $H_a : \beta \neq 0$, artinya terdapat pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

b) Kriteria pengambilan keputusan:

- H_0 ditolak jika : $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$; pada $\alpha = 5\%$, $df = n - k$
- H_0 diterima jika : $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$



Gambar 2. Kriteria Pengujian Hipotesis Uji - t

ii. Uji Simultan (Uji - F)

Uji - F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas dimasukkan dalam model, yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Untuk pengujiannya dilihat dari nilai p-value yang terdapat pada tabel Anova nilai F dari output. Program aplikasi SPSS, dimana jika p value $< 0,05$ maka secara simultan keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama pada tingkat signifikansi 5%.

a) Bentuk pengujian:

- $H_0 : \beta = 0$, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- $H_a : \beta \neq 0$, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

b) Pengambilan Keputusan

- H0 ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} < -F_{tabel}$
- H0 diterima apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau $-F_{hitung} > -F_{tabel}$

c. Koefisien Determinasi (Uji – D)

Koefisien determinasi ini berfungsi untuk mengetahui persentase besarnya pengaruh variabel independen dan variabel dependen yaitu dengan mengkuadratkan koefisien yang ditemukan. Koefisien ini disebut koefisien penentu, karena varians yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan melalui varians yang terjadi pada variabel independen. Rumus dari koefisien determinasi adalah sebagai berikut :

$$D = R^2 \times 100\%$$

Keterangan :

D = Determinasi

R = Nilai Korelasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1) Statistik Deskriptif

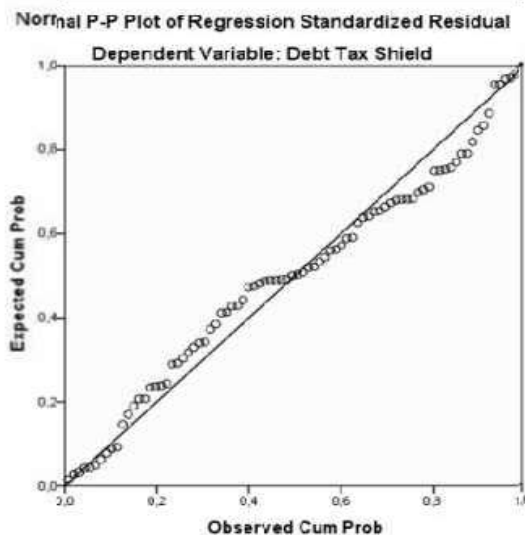
Tabel 4. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tarif Pajak Efektif	84	-95943525000,00	544310506363,00	42852660635,6786	119435324130,90833
Kesulitan Keuangan	84	,12	,38	,24	,03
Profitabilitas	84	-358,71	1984,52	37,5486	223,79246
Ukuran Perusahaan	84	-47,34	19,72	-,2857	5,62402
Likuiditas Struktur Aset	84	13,08	29,59	22,6014	4,77332
Pertumbuhan Penjualan	84	,05	42,34	2,9075	6,15937
Tingkat Hutang	84	,02	,94	,3917	,22612
Valid N (listwise)	84	-1,00	13701,64	163,1066	1494,97190
		-73,88	37,64	1,6936	9,70566

2) Regresi Linier Berganda

a) Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 3. Hasil Uji Normal P-Plot of Regression Standardized Residual

Berdasarkan grafik Normal P-P Plot diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar mengikuti garis diagonal. Maka dari itu, grafik Normal P-P Plot dinyatakan berdistribusi normal sehingga memenuhi kriteria syarat dan asumsi normalitas yang dibutuhkan.

2. Uji Multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinieritas dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

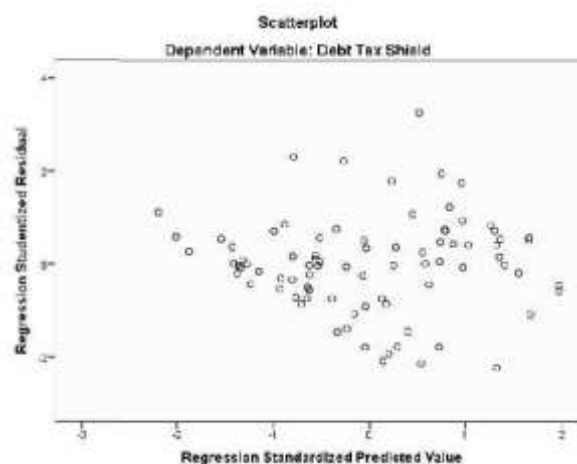
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Tarif Pajak Efektif	,870	1,149
Kesulitan Keuangan	,744	1,344
Profitabilitas	,828	1,207
1 Ukuran Perusahaan	,716	1,397
Likuiditas Struktur Aset	,332	3,008
Pertumbuhan Penjualan	,620	1,614
Tingkat Hutang	,927	1,079
	,406	2,461

Dari data pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk variabel Tarif Pajak Efektif (X1) adalah sebesar 1,149, variabel Kesulitan keuangan (X2) sebesar 1,344, variabel Profitabilitas (X3) sebesar 1,207, variabel Ukuran Perusahaan (X4) sebesar 1,397, variabel Likuiditas (X5) sebesar 3,008, variabel Struktur Aset (X6) sebesar 1,614, variabel Pertumbuhan Penjualan (X7) sebesar 1,079 dan variabel Tingkat Hutang (X8) sebesar 2,461. Dari masing-masing variabel yang diuji nilai VIF nya, tidak ada variabel independen yang nilainya lebih dari 10 dengan itu disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Dari masing-masing variabel yang diuji terlihat bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,100. Dengan itu dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel. Maka dapat disimpulkan bahwa analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda.

3. Uji Heterokedastisitas

Berikut adalah hasil uji heterokedastisitas :



Gambar 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil yang disajikan pada grafik Scatterplot diatas terlihat bahwa jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak dipakai untuk melihat perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan masukan variabel independen Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dengan SPSS adalah menggunakan metode uji Durbin Watson seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi - Durbin Watson

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	,743 ^a	,553	,505	2,86856	,553	11,585	8	75	,000	1,923

a. Predictors: (Constant), Tingkat Hutang, Pertumbuhan Penjualan, Tarif Pajak Efektif, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kesulitan Keuangan, Struktur Aset, Likuiditas

b. Dependent Variable:

Sumber : data yang sudah diolah

Dari tabel yang terlihat diatas menunjukkan bahwa hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin Watson adalah sebesar $d = 1,923$. Melihat tabel Durbin Watson dimana $k = 8$, $n = 84$, maka $dU = 1,8580$. Dengan membandingkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya diketahui bahwa :

$$dU < d < 4-dU \text{ yaitu } 1,8580 < 1,923 < 4 - 1,8580 (2,142).$$

Maka dengan hasil yang didapatkan dari uji autokorelasi dengan nilai 1,923 dibuat kesimpulan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

Berikut hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS versi 22.00 untuk mengetahui analisis regresi bagi setiap variabel independen dalam penelitian dengan mengambil Unstandardized Coefficients seperti berikut :

Tabel 7. Hasil Uji SPSS

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
	Beta				
(Constant)	53,552	5,913		9,056	,000
Tarif Pajak Efektif	-2,724	1,080	-,209	-2,524	,014
Kesulitan Keuangan	,227	,098	,208	2,325	,023
Profitabilitas	,124	,111	,094	1,110	,271
1 Ukuran Perusahaan	6,496	,829	,715	7,835	,000
Likuiditas Struktur Aset	-,880	,289	-,408	-3,043	,003
Pertumbuhan Penjualan	-,134	,247	-,053	-,543	,589
Tingkat Hutang	-,286	,112	-,205	-2,554	,013
	-,422	,193	-,265	-2,187	,032

a. Dependent Variable:

Sumber : data yang sudah di olah

Dari hasil uji data pada tabel yang disajikan di atas terlihat nilai seperti berikut :

a konstanta	= 53,552
Tarif Pajak Efektif	= -2,724
Kesulitan Keuangan	= 0,227
Profitabilitas	= 0,124
Ukuran Perusahaan	= 6,496
Likuiditas	= -0,880
Struktur Aset	= -0,134
Pertumbuhan Penjualan	= -0,286
Tingkat Hutang	= -0,422

Berdasarkan adanya hasil seperti di atas, maka nilai-nilai tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sehingga diketahui persamaan seperti berikut :

$$\text{Debt Tax Shield} = 53,552 - 2,724X_1 + 0,227X_2 + 0,124X_3 + 6,496X_4 - 0,880X_5 - 0,134X_6 - 0,286X_7 - 0,422X_8$$

3) Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji – t)

Untuk penyederhanaan uji- t atau uji secara parsial tersebut, penelitian ini menggunakan pengolahan data SPSS for windows versi 22 yang disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 8. Hasil Uji Secara Parsial (Uji – t)

Model	t	Sig.
(Constant)	9,056	,000
Tarif Pajak Efektif	-2,524	,014
Kesulitan Keuangan	2,325	,023
Profitabilitas	1,110	,271
1 Ukuran Perusahaan	7,835	,000
Likuiditas Struktur Aset	-3,043	,003
Pertumbuhan Penjualan	-,543	,589
Tingkat Hutang	-2,554	,013
	-2,187	,032

b. Uji Simultan (Uji – F)

Tabel 9. Hasil Uji Secara Simultan (Uji – F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	762,609	8	95,326	11,585	,000 ^b
Residual	617,148	75	8,229		
Total	1379,757	83			

a. Dependent Variable:

b. Predictors: (Constant), Tingkat Hutang, Pertumbuhan Penjualan, Tarif Pajak Efektif, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kesulitan Keuangan, Struktur Aset, Likuiditas

Sumber : hasil uji – F pada SPSS

Dengan adanya hasil Uji Secara Simultan (Uji - F) seperti yang terlihat pada tabel di atas, maka penjelasannya adalah sebagai berikut:

Untuk menguji hipotesis statistik diatas, maka dilakukan uji F pada tingkat $\alpha = 5\%$. Nilai Fhitung untuk $n = 75$ adalah sebagai berikut :

$$F_{tabel} = df1 = k - 1 = 9 - 1 = 8$$

$$= df2 = n - k = 84 - 9 = 75$$

Dimana: n = Sampel penelitian

k = Jumlah Variabel (Independen + Dependen)

Fhitung = 11,585 dan Ftabel = 2,06

Dari hasil yang disajikan pada tabel ANOVA (Analysis Of Variance) diatas, telah diketahui nilai Fhitung sebesar 11,585 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00, sedangkan Ftabel diketahui sebesar 2,06. Berdasarkan hasil tersebut diketahui bahwa Fhitung lebih besar dari Ftabel ($11,58 \geq 2,06$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4) Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui sejauh mana kontribusi atau persentase pengaruh Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang terhadap Debt Tax Shield maka dapat diketahui melalui uji determinasi sebagai berikut :

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,743 ^a	,553	,505	2,86856	1,923

a. Predictors: (Constant), Tingkat Hutang, Pertumbuhan Penjualan, Tarif Pajak Efektif, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kesulitan Keuangan, Struktur Aset, Likuiditas

b. Dependent Variable:

Sumber : hasil uji – D pada SPSS

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang disajikan pada tabel diatas, dapat diketahui hasil analisis regresi untuk kontribusi menunjukkan Nilai Adjusted R Square (R^2) atau koefisien-koefisien adalah 0,505. Angka ini mengidentifikasi bahwa (variabel dependen) mampu dijelaskan oleh Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang (variabel independen) sebesar 50,5%. Sedangkan selebihnya 49,5% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan, variabilitas laba dan ekonomi makro. Dari hasil pada tabel di atas juga menunjukkan nilai Standard Error of the Estimate adalah sebesar 2,86856 atau 287%, dimana semakin besar angka ini akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi.

B. Pembahasan

1) Pengaruh Tarif Pajak Efektif terhadap *Debt Tax Shield*

Perusahaan dengan Tarif Pajak Efektif yang tinggi berpengaruh terhadap penurunan, karena Laba Fiskal perusahaan cenderung tinggi dan Beban Pajak yang harus dibayar meningkat. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dengan preposisi II (1963)

yang menyatakan hubungan Pajak dengan Struktur Modal dan disetujui oleh Brigham dan Houston (2001) yang menyatakan bahwa “Perusahaan dengan Tingkat Pajak yang tinggi cenderung menggunakan hutang lebih banyak dengan mengambil manfaat perlindungan pajak dari hutang (debt tax shield)”.

2) Pengaruh Kesulitan Keuangan terhadap *Debt Tax Shield*

Perusahaan dengan tingkat Kesulitan Keuangan yang rendah mempengaruhi penurunan dan begitu juga sebaliknya. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Trade off theory merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antarakeuntungan penggunaan hutang dengan biaya Kesulitan Keuangan (Financial Distress) dan agency cost (biaya keagenan). Menurut Brigham dan Houston (2001), “Trade off theory merupakan model yang didasarkan pada trade off (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil. Dengan demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan hutang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan”. Sementara Bready dan Myers dalam Pangeran (2010) menambahkan bahwasanya, “Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok dan karyawannya.”

3) Pengaruh Profitabilitas terhadap *Debt Tax Shield*

Rata-rata Profitabilitas yang meningkat pada Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam meningkatkan hutang sebagai struktur pendanaan perusahaan agar dapat mengecilkan laba dengan pemanfaatan perlindungan pajak yang timbul dari beban bunga. Manajemen pajak akan berusaha agar dapat mengecilkan beban pajaknya dan karena itu mencari cara agar laba yang diperoleh perusahaan stabil atau lebih kecil dari tahun sebelumnya. Namun hal ini bertolak belakang dengan kepentingan manajemen perusahaan dan pemegang saham. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan dengan tingkat Profitabilitas yang rendah tidak mempengaruhi nilai Debt Tax Shield dan begitu juga sebaliknya. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Chang (1999) dalam Nasruddin (2004) yang menunjukkan bahwa “Kontrak yang optimal antara pihak dalam perusahaan dan investor luar yang dapat diinterpretasikan sebagai penggabungan hutang dan ekuitas, dan perusahaan yang profitable cenderung menggunakan hutang yang sedikit”.

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Debt Tax Shield*

Ukuran Perusahaan yang tinggi cenderung menyebabkan kenaikan pada. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh keadaan perusahaan dengan ukuran yang besar lebih memilih pendanaan eksternal menggunakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kemampuan menjadikan Total Aktiva sebagai jaminan pembayaran. Selain dari itu adanya hubungan politik yang lebih kuat dengan pihak eksternal menyebabkan banyak pihak mempercayai perusahaan-perusahaan dengan ukuran yang besar karena adanya keyakinan yang lebih. Bagi manajemen pajak hal ini menjadi suatu harapan yang harus dicapai karena kuatnya pendanaan eksternal dalam suatu perusahaan dapat menurunkan jumlah beban pajak dengan mengecilkan laba perusahaan dari beban hutang yang timbul.

5) Pengaruh Likuiditas terhadap *Debt Tax Shield*

Rata-rata Likuiditas yang tinggi cenderung menyebabkan penurunan pada. Hal ini terlihat pada data yang sudah di olah dimana semakin meningkat rasio Likuiditas maka semakin naik juga terutama pada tahun 2016. Likuiditas yang tinggi menandakan perusahaan dalam keadaan likuid dan memiliki kemampuan membayar Hutang Lancar dan Kewajiban Jangka Pendek yang dimiliki perusahaan. Namun tingkat Likuiditas yang tinggi menyebabkan turun karena menunjukkan perusahaan tidak menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya.

6) Pengaruh Struktur Aset terhadap *Debt Tax Shield*

Struktur Aset yang meningkat pada Perusahaan Perdagangan Barang Produksi tidak mempengaruhi *Debt Tax Shield*, yaitu keputusan perusahaan dalam meningkatkan hutang sebagai sumber pendanaannya untuk mengambil manfaat perlindungan pajak. Perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam Aset Tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dari modal sendiri, Aset Tetap yang digunakan sebagai jaminan dapat memperkecil risiko kebangkrutan perusahaan dan biaya kesulitan keuangan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa perusahaan dengan tingkat Struktur Aset yang tinggi tidak mempengaruhi nilai dan begitu juga sebaliknya. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Ehrhardt (2010), menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. teori ini juga konsisten dengan Lukas (1999) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar.

7) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Debt Tax Shield*

Perusahaan dengan Pertumbuhan Penjualan yang tinggi berpengaruh terhadap penurunan dan begitu juga sebaliknya. Pada saat perusahaan berusaha untuk meningkatkan jumlah penjualannya, maka akan memerlukan modal tambahan untuk memenuhi jumlah penjualannya. Ketika penjualan perusahaan semakin meningkat, maka biaya yang dikeluarkan dapat diminimalkan, yaitu dengan mengurangi modal dari hutang jangka panjang dan menambahkan pengembalian penjualan tersebut ke modal sendiri yang berasal dari aset berupa piutang perusahaan. Hal ini mengakibatkan pada saat penjualan meningkat, maka akan mengalami penurunan.

8) Pengaruh Tingkat Hutang terhadap *Debt Tax Shield*

Sesuai dengan teori dari Dharma dan Ardiana (2016) bahwa, Tingkat Hutang adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang atau mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang yang diukur dengan membandingkan total hutang perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Menurut teori trade off penggunaan hutang oleh perusahaan dapat digunakan untuk penghematan pajak dengan memperoleh insentif berupa beban bunga yang akan menjadi pengurang penghasilan kena pajak (Darmawan dan Sukartha, 2014). Hal ini disebabkan karena perusahaan akan memperoleh keuntungan dari yang menyebabkan berkurangnya jumlah pembayaran pajak karena beban bunga.

9) Pengaruh Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang terhadap *Debt Tax Shield*.

Hasil penelitian diatas tersebut membuktikan bahwa Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang berpengaruh dengan signifikan secara bersama-sama terhadap *Debt Tax Shield*. Hal ini dapat diartikan bahwa dengan setiap tarif pajak efektif, tingkat kesulitan keuangan, tingkat profitabilitas dalam menghasilkan laba, ukuran perusahaan, tingkat likuiditas dalam pembayaran utang jangka pendek, struktur aktiva tetap dibandingkan total aktiva, pertumbuhan penjualan per tahun dan tingkat hutang dibandingkan ekuitas erat kaitannya dengan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal perusahaan, karena dapat mengambil manfaat beban bunga yang timbul sebagai perlindungan pajak. Hutang juga merupakan alternatif yang baik untuk mengembangkan perusahaan dalam menghasilkan laba daripada hanya mengandalkan dana perolehan laba internal.

Dengan tingkat hubungan sebesar 50,5% yang berarti ada 49,5% faktor lain seperti, menurut Dermawan Sjahrial (2007:236) “faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain tingkat penjualan, tingkat pertumbuhan perusahaan, kemampuan menghasilkan laba, variabilitas laba dan perlindungan pajak, skala perusahaan, kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro”.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian mengenai pengaruh Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 dengan jumlah sampel 28 perusahaan adalah sebagai berikut :

- 1) Tarif Pajak Efektif berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap *Debt Tax Shield* dan begitu juga sebaliknya.
- 2) Kesulitan Keuangan berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap *Debt Tax Shield* dan begitu juga sebaliknya.
- 3) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt Tax Shield*.
- 4) Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan dengan arah positif terhadap *Debt Tax Shield* dan begitu juga sebaliknya.
- 5) Likuiditas berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap *Debt Tax Shield* dan begitu juga sebaliknya.
- 6) Struktur Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap *Debt Tax Shield*.
- 7) Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap *Debt Tax Shield* dan begitu juga sebaliknya.
- 8) Tingkat Hutang berpengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap *Debt Tax Shield* dan begitu juga sebaliknya.
- 9) Tarif Pajak Efektif, Kesulitan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Struktur Aset, Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Hutang berpengaruh secara signifikan terhadap *Debt Tax Shield* dengan tingkat koefisien sebesar 50,5%.

B. Saran

- 1) Bagi Industri Perdagangan:
Khususnya Perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi baik pemilik maupun manajemen perusahaan agar lebih memperhatikan faktor-faktor yang benar-benar dapat mempengaruhi besarnya *Debt Tax Shield*, dengan meningkatkan penggunaan proporsi hutang pada tingkat yang optimal agar dapat memanfaatkan beban bunga yang timbul untuk mengecilkan laba yang dicapai perusahaan sehingga beban pajak yang harus dibayarkan menjadi rendah. Manajemen harus mempertimbangkan dan membuat kebijakan yang lebih baik terkait tarif pajak, tingkat kesulitan keuangan, ukuran perusahaan, likuiditas dan pertumbuhan penjualan dengan baik agar dapat menunjang dalam menggunakan hutang sebagai struktur modal.
- 2) Bagi Kreditur dan Investor:
Dalam memberikan dana pinjaman berupa hutang sebaiknya selalu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya finansialnya. Hal ini tentu menyangkut resiko kredit macet akibat pembiayaan dengan hutang yang akan dilakukan perusahaan. Dalam menanamkan modal pada perusahaan sebaiknya mempertimbangkan tingkat hutang (*leverage*) dan tingkat kemampulabaan (*profitability*) yang dapat diperoleh perusahaan. Kreditur juga harus memperhatikan struktur aset perusahaan, dengan menganalisis bahwa jika perusahaan tersebut memiliki aset tetap lebih besar dibandingkan keseluruhan aset maka aset tetap tersebut dapat dijadikan sebagai agunan dan jaminan.
- 3) Bagi Pemerintah:
Terutama untuk fiskus (Direktorat Jenderal Pajak) agar melakukan tax review yang merupakan kegiatan penelaahan terhadap seluruh kewajiban perpajakan yang ada dalam suatu perusahaan dan pelaksanaan pemenuhan kewajiban-kewajiban tersebut baik dari cara perhitungan, pemotongan, penyetoran, pelunasan maupun pelaporannya untuk menilai kepatuhan pajak yang telah dilakukan sehingga mengetahui apakah wajib pajak badan khususnya perusahaan Perdagangan Besar Barang Produksi melakukan praktik penghindaran pajak yang diluar undang-undang atau tidak.

- 4) Bagi Peneliti selanjutnya:
Oleh karena adanya keterbatasan yang dalam penelitian, seperti teknik penulisan, teknik analisa yang digunakan baik Data Panel (Eviews) maupun analisis Jalur (Path Analysis), objek penelitian, tahun pengamatan yang lebih panjang seperti 7-10 tahun agar penggunaan lebih terlihat, serta variabel-variabel penelitian. Saran bagi peneliti selanjutnya, dapat menggunakan variabel independen seperti profitabilitas dengan proksi yang berbeda seperti Net Profit Margin atau Gross Profit Margin, Ukuran Perusahaan yang diukur dengan Total Penjualan, Likuiditas dengan menggunakan proksi rasio Modal Kerja, Tingkat Hutang menggunakan pengukuran Debt to Asset Rasio atau variabel Tarif Pajak menggunakan *Cash Effective Tax Rate*. Peneliti selanjutnya juga boleh menambahkan variabel ekonomi lainnya seperti inflasi dan suku bunga untuk meneliti besarnya *Debt Tax Shield* yang dilakukan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Arnold J, Brian and Michael J, McIntyre, 1995. *International Tax Primer*, Kluwer Law International, Den Haag, The Netherlands.
- [2] Bonazzi, Giuseppe dan Iotti, Mattia, 2014. Interest Coverage Ratios (Icra) And Financial Sustainability: Application To Firms With Bovine Dairy Livestock. *American Journal of Agricultural and Biological Sciences* 9 (4):482-489, 2014
- [3] Chiang, Y. H., Chan P.C.A and Hui Chi M.E. 2001. Capital Structure and Profitability of The Property and Construction Sectors in Hongkong. *JPIF* 20.6:434-453
- [4] Djumahir. (2005). Pengaruh Variabel-Variabel Tax Shield dan Non-Tax Shield Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Go-Public di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Wacana*, 8 (3) Desember, 302-321
- [5] Eldon S. Hendriksen, Michael F Van Breda, 2000. *Teori Akunting*. Jilid Satu. Batam: Interaksara.
- [6] Ghozali, Imam. (2008). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- [7] Harris, M. dan Raviv, A. 1991. The Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*, Vol. 46, No. 1, Maret: 297-355.
- [8] Indonesia Capital Market Directory, 2001, The Institute for Economic and Financial Research, Jakarta.
- [9] Jensen, M. C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4) October, 305-360.
- [10] Kaaro, Hermeindito. (2003). Prediksi Struktur Modal Berbasis Pecking Order Theory Pada Kondisi Ekonomi Normal dan Ekonomi Krisis. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*, No. 28 (Januari-April), 51-66.
- [11] Modigliani, F. dan Miller M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53 (3) June, 433-443.

- [12] Nuraini NS, Marsono, 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Thin Capitalization Pada Perusahaan Multinasional di Indonesia. Dipon
- [13] Siahaan, H. Yoseph, 2003. Analisis Tax Benefit dari Penggunaan Hutang pada Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Tesis, Program Studi Magister Akuntansi, UI, Jakarta
- [14] Titman, Sheridan dan Roberto Wessels, 1988. The Determinant of Capital Structure Choice, The Journal of Finance. Vol 43. No. 1. pp 1-19
- [15] Weston, J Fred and Eugene F. Brigham, 1993, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 9, Edisi Indonesia, Erlangga, Jakarta.