
PENGARUH *CORPORATE TAX RATE, RETURN ON ASSETS, DIVIDEND PAYOUT RATIO, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP TINGKAT UTANG PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM SUBSEKTOR PERKEBUNAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Rendy

Email: rendytunk@gmail.com

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma Pontianak

ABSTRAKSI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, dan Investment Opportunity Set* terhadap tingkat utang pada perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan. Metode penelitian ini merupakan penelitian hubungan kausal yaitu hubungan yang bersifat sebab akibat. Metode pengumpulan data adalah metode observasi dengan sumber sekunder yaitu bersumber dari IDX. Teknik analisis data adalah Panel data atau *polled data* yaitu metode ekonometrik yang menganalisis data *time series* dan *cross-section* secara bersamaan. Oleh karena itu juga akan dilakukan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS 17.

Hasil analisis membuktikan bahwa dengan tingkat signifikansi 0,05 *Corporate Tax Rate* dan *Return On Assets* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat utang pada perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan. Sedangkan *Dividend Payout Ratio* dan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat utang pada tingkat signifikansi 0,05. Saran-saran yang dapat penulis berikan adalah perusahaan sebaiknya memperhatikan tingkat utangnya sehingga dapat merencanakan pembayaran pajak yang seefisien mungkin. Jika semakin besar utang perusahaan, pembayaran pajak mestinya akan semakin rendah karena pembayaran pajak boleh dikurangi dengan beban bunga pinjaman, akan tetapi perusahaan mesti memperhatikan manajemen utang perusahaan dan perusahaan sebaiknya memaksimalkan profitabilitas sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan operasional dengan menggunakan dana internal berupa laba ditahan tanpa harus menggunakan dana eksternal berupa utang.

Kata kunci: *Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, Investment Opportunity Set, dan Tingkat Utang.*

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the effect of the Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, and Investment Opportunity Set influencing to the level of debt in the companies belonging to the plantation subsector. The method of this research is a causal relationship research. Data collecting method is observation method with a secondary source that is sourced from IDX. The data analysis technique is data panel or polled data that analyze the data time series and cross-section simultaneously. Therefore also be performed classical assumption and hypothesis testing. Processing of the data in this research using SPSS 17 Software.

The result of this analysis prove that at the significance level of 0,05, Corporate Tax Rate and Return On Assets has significant negative effect on the level of debt in the companies belonging to the plantation subsector. While Dividend Payout Ratio and Investment Opportunity Set had no significant effect on the level of debt at the significance

0,05. Suggestion that author can give is company should pay attention to the level of debt that company can plan the tax payments as efficiently as possible. If the company's debt is larger, the payment of taxes

Keywords: Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, Investment Opportunity Set, and The level of debt. should be lower because of tax payments may be reduced by the loan interest charges, but the company must pay attention to company's debt management and companies should maximize profitability so that the company can meet the operational needs by using internal funds in the form of retained earnings without having use of external funds in the form of debt.

A. PENDAHULUAN

Masalah pendanaan merupakan bagian penting bagi dunia usaha karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan sendiri. Pendanaan dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri, sedangkan pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya.

Keputusan pembelanjaan bertujuan menentukan tingkat struktur modal yang optimal berupa tingkat bauran utang dan ekuitas yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Komposisi pemilihan atas pendanaan tersebut disebut struktur modal. Selain itu keputusan pendanaan juga berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi utangnya (*leverage*), maka perusahaan akan dengan sendirinya meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya. Sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak. Untuk itu sebagai manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri tetapi juga disertai penggunaan utang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkan.

Besarnya utang yang digunakan oleh perusahaan merupakan kebijakan yang berhubungan dengan struktur modal yang memiliki peran utama dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan dan menentukan nilai perusahaan. Banyak faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal yang secara umum terdiri dari faktor stabilitas penjualan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Utang adalah kewajiban perusahaan yang timbul karena tindakan atau transaksi-transaksi di masa lampau untuk memperoleh aktiva atau jasa, yang pelunasannya baru akan dilakukan di masa yang akan datang.

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Sebaiknya komposisi modal harus lebih besar dari hutang.

Perusahaan memanfaatkan peluang atau kesempatan kaitannya dengan struktur modal untuk merencanakan besarnya pajak yang terutang atau istilahnya disebut manajemen pajak. 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 36 tahun 2008 sedangkan pengeluaran deviden tidak dapat dikurangkan sebagai biaya (*Non-Tax deductible*) sesuai Pasal 9 ayat (1) huruf a UU Nomor 36 tahun 2008. Pengurangan biaya bunga tersebut sangat bernilai/berarti bagi perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi (*marginal*), karena semakin besar laba perusahaan akan semakin tinggi tarif pajak penghasilan (*corporate tax rate*) yang diterapkan dan akan semakin mendorong perusahaan untuk menghitung pajaknya secara efisien yaitu dengan memanfaatkan *Tax deductible* tersebut. Sebagai implikasinya, peningkatan beban pajak akan meningkatkan penggunaan utang perusahaan. Perusahaan yang dikenakan beban pajak yang tinggi akan memiliki insentif lebih banyak untuk mengajukan utang karena akan mendapatkan keuntungan dari pembebanan bunga atas utang itu. Dengan adanya pajak, penggunaan hutang akan memberikan manfaat dalam peningkatan nilai perusahaan atau menurunkan biaya modal. Karena bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat mengurangi penghasilan kena pajak (*tax shield*).

Return on Assets adalah bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva). Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tentunya diharapkan akan diikuti oleh peningkatan profit sehingga laba yang ditahan (*retained earning*) juga akan meningkat. Perusahaan biasanya menggunakan laba ditahan untuk membayar dividen dan jika tidak digunakan untuk membayar dividen maka perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan tersebut

sebagai penambah dana investasi dan tidak perlu menambah utang. Oleh karena itu peningkatan profit berhubungan negatif dengan penambahan utang

Rasio *dividend payout ratio* merupakan proksi dari dividen payment yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham, yang membandingkan antara dividen terhadap laba sesudah pajak (*Earning After Tax*). Secara umum dividen dapat diartikan sebagai bagian yang dibagikan oleh emiten kepada masing-masing pemegang saham. Kebijakan dividen ini memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan utang suatu perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menyebabkan adanya keharusan bagi perusahaan untuk menyediakan sejumlah dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap tersebut. Pembayaran dividen dapat dilakukan setelah kewajiban terhadap pembayaran Bunga dan cicilan utang dipenuhi, adanya kewajiban tersebut akan membuat manajemen semakin hati-hati dan efisien dalam menggunakan utang. Dengan demikian perusahaan masih mampu membayar dividen yang tinggi dan membiayai kesempatan investasi yang ada tanpa harus mencari tambahan dana eksternal dari utang.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan *investment opportunity set* atau kesempatan investasi di masa yang akan datang. Peningkatan pertumbuhan suatu perusahaan akan mencerminkan adanya peningkatan peluang investasi yang cenderung membutuhkan utang. Penambahan utang untuk keperluan investasi akan meningkatkan aktivitas perusahaan. Karena adanya penambahan aktiva tetap yang didanai dari utang maka diharapkan akan meningkatkan penjualan yang tercermin dengan adanya pertumbuhan perusahaan.

Berdasarkan uraian yang ada, maka penulis mengidentifikasi permasalahan yaitu mengenai seberapa besar tingkat variabel *Corporate Tax Rate*, *Return On Assets*, *Dividend Payout Ratio*, *Investment Opportunity Set*, dan tingkat utang pada perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan, apakah *Corporate Tax Rate* berpengaruh terhadap tingkat utang, apakah *Return On Assets* berpengaruh terhadap tingkat utang, apakah *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap tingkat utang, dan apakah *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap tingkat utang. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar tingkat variabel *Corporate Tax Rate*, *Return On Assets*, *Dividend Payout Ratio*, *Investment Opportunity Set*, dan tingkat utang pada perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan dan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Tax Rate*, *Return On Assets*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap tingkat utang pada perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan.

B. KAJIAN TEORI

Laporan keuangan adalah laporan akuntansi yang terutama ditujukan kepada pihak ekstern perusahaan. Laporan keuangan umumnya disusun setahun sekali (sehingga dikenal dengan nama Laporan Tahunan).

Menurut Mardiasmo (2000: 13-14):

“Laporan keuangan umumnya terdiri dari:

- a. Neraca, disusun dengan maksud untuk memberikan gambaran mengenai posisi keuangan (Aktiva, Utang, dan Modal) perusahaan pada suatu saat (tanggal) tertentu.
- b. Laporan Laba-Rugi yang memberikan gambaran mengenai hasil usaha perusahaan (Pendapatan dan Biaya) selama periode tertentu (umumnya satu tahun).
- c. Laporan Perubahan Modal, yaitu laporan yang menggambarkan perubahan modal dalam suatu periode. Laporan tersebut berisi mengenai posisi modal pada akhir periode, setelah adanya penambahan dan pengurangan modal.”

Menurut Sawir (2005: 4): “Laporan laba-rugi merupakan laporan mengenai pendapatan, biaya-biaya, dan laba perusahaan selama periode tertentu. Biasanya laporan ini disusun dengan dua pendekatan, yakni pendekatan kontribusi dan pendekatan fungsional.”

Menurut Margaretha (2005: 12): “Laporan Keuangan adalah laporan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi serta posisi keuangan perusahaan”.

Menurut Harmono (2011: 22):

“Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar ini merupakan unsur laporan keuangan. Unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban, dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan perubahan posisi keuangan biasanya mencerminkan bagaimana unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca”.

Di dalam laporan keuangan, laporan yang menjadi fokus penting dalam menentukan besarnya Pajak Penghasilan adalah laporan laba-rugi. Laporan laba-rugi adalah laporan keuangan yang memperlihatkan penghasilan, biaya dan pendapatan bersih dari suatu perusahaan.

Pajak sering memiliki efek pada keputusan keuangan. Oleh sebab itu, kita harus memahami bagaimana pengenaan pajak pada perseroan dan investor. Pajak penghasilan dikenakan atas laba yang diperoleh perusahaan atau penghasilan yang diperoleh perorangan. Hampir semua keputusan di dalam perusahaan dipengaruhi oleh pajak

penghasilan. Pajak mempunyai peranan yang sangat penting dalam kehidupan bernegara, khususnya di dalam pelaksanaan pembangunan karena pajak merupakan sumber devisa utama negara untuk membiayai semua pengeluaran termasuk pengeluaran pembangunan.

Menurut Mulyadi (2001: 149): “Pajak penghasilan merupakan pengeluaran kas. Besarnya pajak penghasilan yang harus dibayar oleh perusahaan dipengaruhi oleh jumlah dan/atau saat arus kas. Penghematan kas yang diperoleh di dalam usaha akan menyebabkan kenaikan jumlah laba kena pajak dan akibatnya akan menaikkan pengeluaran kas untuk pajak.”

Menurut Brealey (2010:14): “Pendanaan utang mempunyai satu keunggulan penting: Tingkat bunga yang dibayar perusahaan adalah pengeluaran yang mengurangi pajak (*tax deductible*), tetapi penghasilan ekuitas dikenai pajak perusahaan.”

Pendanaan dengan hutang, mempunyai kerugian dan keuntungan yaitu hutang akan memberikan peluang untuk pengembangan bisnis yang cepat tanpa harus memiliki modal sendiri yang cukup untuk pendanaan pengembangan usahanya.

Menurut Sudana (2011: 149): “Manfaat penggunaan utang bagi perusahaan jika ada pajak adalah biaya bunga dapat digunakan untuk mengurangi pajak. Konsekuensinya, jumlah pendapatan yang diterima oleh kreditor dan pemegang saham pada perusahaan yang menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan yang tidak menggunakan utang”

Perusahaan akan memaksimalkan utilitasnya yaitu dengan meminimalkan pajak yang akan dibayar yang tercermin dari perilaku perusahaan lebih cenderung mengambil keputusan penggunaan hutang dalam pengoperasian perusahaannya daripada menggunakan modal sendiri atau menambah modal saham, karena bunga pinjaman dari hutang dapat dikurangkan sebagai biaya (*Tax deductible*) sesuai Pasal 6 ayat (1) huruf a UU Nomor 36 tahun 2008 antara lain:

“Untuk menghitung besarnya Penghasilan Kena Pajak bagi Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap, ditentukan berdasarkan penghasilan bruto dikurangi:

1. Biaya pembelian bahan;
2. Biaya berkenaan dengan pekerjaan atau jasa termasuk upah, gaji, honorarium, bonus, gratifikasi, dan tunjangan yang diberikan dalam bentuk uang;
3. Bunga, sewa, dan royalti;
4. Biaya perjalanan;
5. Biaya pengolahan limbah;
6. Premi asuransi;
7. Biaya promosi dan penjualan yang diatur dengan atau berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan;
8. Biaya administrasi; dan
9. Pajak kecuali Pajak Penghasilan;“

Sedangkan pengeluaran deviden tidak dapat dikurangkan sebagai biaya (*Non-Tax deductible*) sesuai Pasal 9 ayat (1) huruf a UU Nomor 36 tahun 2008 antara lain:

“Untuk menentukan besarnya Penghasilan Kena Pajak bagi Wajib Pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap tidak boleh dikurangkan pembagian laba dengan nama dan dalam bentuk apapun seperti deviden, termasuk pembayaran deviden yang dibayarkan oleh perusahaan asuransi kepada pemegang polis, dan pembagian sisa hasil usaha koperasi”.

Pengurangan biaya bunga tersebut sangat bernilai/berarti bagi perusahaan, oleh karena itu keuntungan tersebut disebut *debt tax shield*. Ketentuan-ketentuan perpajakan berupa fasilitas dari pemerintah yang berupa pemberian kompensasi kerugian untuk perusahaan yang rugi ke laba di tahun berikutnya sampai dengan lima tahun maupun pemberian fasilitas perpajakan bagi perusahaan (*tax holiday*) maupun pembebanan depresiasi aktiva tetap disebut keuntungan bukan karena adanya utang atau disebut *Non-debt tax shield*. Bagi perusahaan yang mempunyai tingkat laba yang tinggi akan terkena tarif pajak yang tinggi pula, oleh karena itu perusahaan pasti akan mempertimbangkan atau memanfaatkan ketentuan atau fasilitas dari pemerintah yang menguntungkan dalam membayar pajak untuk mencapai efisiensi dalam menghitung pajak.

Menurut Sudana (2011: 22-23): “*Return On Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.”

Menurut Kasmir (2011: 110): “*Debt Ratio* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva.”

Menurut Sudana (2011: 24): “*Dividend Payout Ratio* mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai deviden kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.”

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan *investment opportunity set* atau kesempatan investasi di masa yang akan datang. Kesempatan pertumbuhan mencerminkan kesempatan investasi, perusahaan akan melakukan investasi ketika *Tobin's Q* lebih besar dari 1, dan perusahaan akan berhenti berinvestasi ketika *Tobin's Q* kurang dari 1. Menurut Sudyatno (2010: 15): “Perusahaan dengan *Tobin's Q* yang tinggi, atau *Tobin's Q* > 1,00 memiliki peluang investasi yang baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, dan menunjukkan bahwa manajemen memiliki performa yang baik.”

C. PEMBAHASAN

1. Analisis pengaruh *Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, dan Investment Opportunity Set* terhadap Tingkat Utang

a. Koefisien Korelasi Ganda

Output "Model Summary" menjelaskan tentang ringkasan model, yang terdiri dari hasil nilai korelasi berganda (R), koefisien determinasi (*R Square*), koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*), dan ukuran kesalahan prediksi (*Standard Error of the Estimate*). Berikut ini disajikan tabel koefisien korelasi dan determinasi:

TABEL 1
KOEFISIEN KORELASI DAN DETERMINASI

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.901 ^a	.811	.771	.098153574

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set, Corporate Tax Rate, Dividend Payout Ratio, Return On Assets

Sumber: Data Output SPSS 17.0, 2014

R dalam regresi linear berganda menunjukkan nilai korelasi berganda, yaitu korelasi antara dua atau lebih variabel independen serta variabel dependen. Nilai R berkisar antara 0 sampai 1, jika mendekati 1 maka hubungan semakin erat, tetapi jika mendekati 0 maka hubungan semakin lemah. Angka R yang didapat adalah sebesar 0,901, artinya korelasi antara variabel *Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, dan Investment Opportunity Set* terhadap tingkat utang sebesar 0,901. Hal ini menunjukkan hubungan korelasi positif yang sangat kuat antara variabel *Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, dan Investment Opportunity Set* terhadap tingkat utang karena nilai mendekati 1.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

R Square (R^2) atau kuadrat dari R, yaitu menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah ke bentuk persen, yang artinya angka tersebut menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 1 diatas, nilai R^2 adalah sebesar 0,811 artinya persentase sumbangan pengaruh variabel variabel *Corporate Tax Rate, Return On Assets, Dividend Payout Ratio, dan Investment Opportunity Set* terhadap

tingkat utang sebesar 81,1 persen, sedangkan sisanya 18,9 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

c. Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah melakukan uji asumsi klasik maka diperoleh hasil bahwa model yang berdistribusi normal, tidak terdapat masalah multikolinieritas, autokorelasi, dan heterokedastisitas, maka selanjutnya adalah uji hipotesis (uji pengaruh). Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang akan dibahas berikut ini.

Analisis regresi linear berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Perbedaan dengan regresi linear sederhana adalah dalam regresi linear sederhana menggunakan satu variabel independen yang dimasukkan ke dalam model, sedangkan regresi linear berganda menggunakan dua atau lebih variabel independen yang dimasukkan dalam model. Persamaan regresi linear berganda dengan 4 variabel independen adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Tingkat Utang

a = Konstanta

b₁ = Koefisien regresi dari *Corporate Tax Rate*

b₂ = Koefisien regresi dari *Return On Assets*

b₃ = Koefisien regresi dari *Dividend Payout Ratio*

b₄ = Koefisien regresi dari *Investment Opportunity Set*

X₁ = *Corporate Tax Rate*

X₂ = *Return On Assets*

X₃ = *Dividend Payout Ratio*

X₄ = *Investment Opportunity Set*

e = *Error*

Berikut ini disajikan tabel analisis regresi linear berganda:

TABEL 1
ANALISIS REGRESI BERGANDA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.914	.079		11.529	.000
Corporate Tax Rate	-1.064	.280	-.464	-3.800	.001

Return On Assets	-3.492	.773	-1.189	-4.520	.000
Dividend Payout Ratio	.030	.032	.107	.940	.359
Investment Opportunity Set	.081	.065	.318	1.249	.227

a. Dependent Variable: Tingkat Utang

Sumber: Data Output SPSS 17.0, 2014

Pada Tabel 1 dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,914 - 1,064X_1 - 3,492X_2 + 0,030X_3 + 0,081X_4 + e$$

Penjelasan dari persamaan di atas adalah nilai konstanta (a) adalah 0,914. Artinya jika *Corporate Tax Rate*, *Return On Assets*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Investment Opportunity Set* nilainya 0 maka Tingkat Utang nilainya 0,914. Nilai koefisien regresi variabel *Corporate Tax Rate* (b_1) bernilai negatif yaitu -1,064. Berarti setiap peningkatan *Corporate Tax Rate* sebesar 1 maka tingkat utang akan mengalami penurunan sebesar 1,064 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Return On Assets* (b_2) bernilai negatif, yaitu -3,492. Berarti bahwa setiap peningkatan *Return On Assets* sebesar 1 maka tingkat utang akan mengalami penurunan 3,492 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Dividend Payout Ratio* (b_3) bernilai positif, yaitu 0,030 yang berarti bahwa setiap peningkatan *Dividend Payout Ratio* sebesar 1 maka tingkat utang akan mengalami peningkatan 0,030 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

Nilai koefisien regresi variabel *Investment Opportunity Set* (b_4) bernilai positif, yaitu 0,081. Berarti bahwa setiap peningkatan *Investment Opportunity Set* sebesar 1 maka Tingkat utang akan mengalami peningkatan 0,081 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap.

d. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F / ANOVA)

Uji statistik F sering disebut dengan uji model. Nilai yang digunakan untuk melakukan uji F adalah nilai F hitung yang didapat dari Tabel uji statistik F atau ANOVA. Pengujian ini bertujuan untuk menunjukkan apakah model yang disusun sudah baik atau layak. Semakin besar nilai F hitung yang didapat, maka semakin baik atau layak model tersebut. Jika semakin rendah nilai F hitung yang didapat, maka semakin buruk atau tidak layak model tersebut. Selanjutnya menentukan F hitung dengan melihat pada Tabel berikut:

TABEL 3
UJI STATISTIK F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.786	4	.197	20.398	.000 ^a
	Residual	.183	19	.010		
	Total	.969	23			

a. Predictors: (Constant), Investment Opportunity Set, Corporate Tax Rate, Dividend Payout Ratio, Return On Assets

b. Dependent Variable: Tingkat Utang

Sumber: Data Output SPSS 17.0, 2014

Pada Tabel 3 di atas diperoleh F hitung sebesar 20,398. Kemudian F hitung dibandingkan dengan F tabel yang diperoleh pada tabel statistik, yaitu pada tingkat signifikansi 0,05 dengan df 1 (jumlah variabel – 1) = 5-1 = 4, dan df 2 (n-k-1) atau 24 – 4 – 1 = 19 (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen). Hasil dari F tabel adalah 2,90. Pada penelitian ini dapat ditunjukkan bahwa F hitung > F tabel (20,398 > 2,90) dan berdasarkan signifikansi pada uji F kurang dari 0,05 (0,00 < 0,05) berarti semua variabel bebas (independen) yaitu *Corporate Tax Rate*, *Return On Assets*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Investment Opportunity Set* dapat menjelaskan pengaruh terhadap variabel terikat (dependen) yaitu tingkat utang. Dengan demikian model yang digunakan dalam penelitian ini baik atau layak.

e. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah variabel *Corporate Tax Rate*, *Return On Assets*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap tingkat utang. Kriteria pengujian adalah jika $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_A ditolak dan jika $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_A diterima. Berdasarkan signifikansi, jika signifikansi > 0,05 maka H_A ditolak dan jika signifikansi < 0,05 maka H_A diterima. Pada penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji Hipotesis Alternatif Pertama (H_{A1}), Hipotesis Alternatif Kedua (H_{A2}), Hipotesis Alternatif Ketiga (H_{A3}) dan Hipotesis Alternatif Keempat (H_{A4}). Berikut hasil pengujian spasial (uji t) yang didapat penulis menggunakan aplikasi SPSS 17.0:

TABEL 4
UJI STATISTIK t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.914	.079		11.529	.000
Corporate Tax Rate	-1.064	.280	-.464	-3.800	.001
Return On Assets	-3.492	.773	-1.189	-4.520	.000
Dividend Payout Ratio	.030	.032	.107	.940	.359
Investment Opportunity Set	.081	.065	.318	1.249	.227

a. Dependent Variable: Tingkat Utang

Sumber: Data Output SPSS 17.0, 2014

Penjelasan mengenai angka pada Tabel 4 di atas akan digunakan dalam pengujian secara parsial untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut akan disajikan hasil pengujian masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat:

1) Pengujian Koefisien Variabel *Corporate Tax Rate* Terhadap Tingkat Utang

Pengujian H_{A1} yaitu menguji pengaruh variabel *Corporate Tax Rate* terhadap tingkat utang dari Tabel 4. Terlihat t hitung sebesar -3,800 dan signifikansi 0.001, sedangkan t tabel pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $24 - 4 - 1 = 19$, hasil yang diperoleh untuk t tabel adalah 2,09302. Nilai t hitung $< -t$ tabel ($-3,800 < -2,09302$) dan signifikansi $0,001 / 2 < 0,05$ ($0,0005 < 0,05$) berarti berpengaruh signifikan, dengan koefisien regresinya 1,064 (negatif), maka H_{A1} diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Corporate Tax Rate* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat utang.

2) Pengujian Koefisien Variabel *Return On Assets* Terhadap Tingkat Utang

Pengujian H_{A2} yaitu menguji pengaruh variabel *Return On Assets* terhadap tingkat utang dari Tabel 4. Terlihat t hitung sebesar -4,520 dan signifikansi 0.000, sedangkan t tabel pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $24 - 4 - 1 = 19$, hasil yang diperoleh untuk t tabel adalah 2,09302. Nilai t hitung $< -t$ tabel ($-4,520 < -2,09302$) dan signifikansi $0,000 / 2 < 0,05$ ($0,000 < 0,05$) berarti berpengaruh signifikan, dengan koefisien regresinya 3,492 (negatif), maka

H_{A2} diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat utang.

3) Pengujian Koefisien Variabel *Dividend Payout Ratio* Terhadap Tingkat Utang

Pengujian H_{A3} yaitu menguji pengaruh variabel *Dividend Payout Ratio* terhadap tingkat utang dari Tabel 4. Terlihat t hitung sebesar 0,940 dan signifikansi 0.359, sedangkan t tabel pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $24 - 4 - 1 = 19$, hasil yang diperoleh untuk t tabel adalah 2,09302. Nilai $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ tabel ($-2,09302 < 0,940 < 2,09302$) dan signifikansi $0,359 / 2 > 0,05$ ($0,1795 > 0,05$) berarti tidak berpengaruh signifikan, maka H_{A3} ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat utang.

4) Pengujian Koefisien Variabel *Investment Opportunity Set* Terhadap Tingkat Utang

Pengujian H_{A4} yaitu menguji pengaruh variabel *Investment Opportunity Set* terhadap tingkat utang dari Tabel 4. Terlihat t hitung sebesar 1,249 dan signifikansi 0.227, sedangkan t tabel pada signifikansi $0,05/2 = 0,025$ dengan derajat kebebasan $df = n - k - 1$ atau $24 - 4 - 1 = 19$, hasil yang diperoleh untuk t tabel adalah 2,09302. Nilai $-t$ tabel $< t$ hitung $< t$ tabel ($-2,09302 < 1,249 < 2,09302$) dan signifikansi $0,227 / 2 > 0,05$ ($0,1135 > 0,05$) berarti tidak berpengaruh signifikan, maka H_{A4} ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat utang.

D. PENUTUP

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu *Corporate Tax Rate* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat utang pada tingkat signifikansi 0,05 sehingga mendukung H_{A1} . Hal ini mengindikasikan semakin tinggi laba perusahaan akan

semakin besar pajak yang harus dibayar berarti tingkat utang lebih cenderung turun. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tarif beban pajak penghasilan akan menyebabkan perusahaan untuk mengurangi utang. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan cenderung tidak menambah utang untuk mengurangi beban pajak penghasilan, *Return On Assets* berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat utang pada tingkat signifikansi 0,05 sehingga mendukung H_{A2} . Hal ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan dana internal terlebih dahulu, baru kemudian menggunakan dana eksternal dikarenakan perusahaan yang berada dalam kondisi laba pada dasarnya tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan utang, *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat utang pada tingkat signifikansi 0,05 sehingga tidak mendukung H_{A3} . Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung tidak menggunakan utang untuk mendanai pembayaran dividen yang artinya perusahaan lebih memilih menggunakan pendanaan dengan modal sendiri karena pembayaran dividen akan meningkatkan kewajiban perusahaan, *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat utang pada tingkat signifikansi 0,05 sehingga tidak mendukung H_{A3} . Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan yang mencerminkan kesempatan investasi perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan di BEI tidak didanai dengan utang melainkan perusahaan cenderung menggunakan dana internal sendiri (*retained earning*).

2. Saran-saran

Berdasarkan hasil pembahasan sebelumnya maka penulis memberikan saran untuk perusahaan yang tergabung dalam subsektor perkebunan yaitu Perusahaan sebaiknya memperhatikan tingkat utangnya sehingga dapat merencanakan pembayaran pajak yang seefisien mungkin. Jika semakin besar utang perusahaan, pembayaran pajak mestinya akan semakin rendah karena pembayaran pajak boleh dikurangi dengan beban bunga pinjaman, akan tetapi perusahaan mesti memperhatikan manajemen utang perusahaan dan Perusahaan sebaiknya memaksimalkan profitabilitas sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan operasional dengan menggunakan dana internal berupa laba ditahan tanpa harus menggunakan dana eksternal berupa utang.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, Alan J. Marcus. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: Fundamental off corporate finance), edisi kelima, jilid 1. Jakarta: Erlangga, 2009.
- Fathoni, Abdurrahmat. *Metodologi Penelitian dan Teknik Penyusunan Skripsi*. Jakarta: PT Rineka Cipta, 2005.
- Harmono. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2011.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011.
- Mardiasmo. *Akuntansi Keuangan Dasar 1*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE, 2000.
- Margaretha, Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2005.
- Mulyadi. *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Priyatno, Duwi. *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: ANDI, 2014
- Santoso, Singgih. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik dengan SPSS 17*. Jakarta: Elex Media Komputindo, 2009
- Sanusi, Anwar. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat, 2011
- Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2005.
- Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma. *Pedoman Penulisan Skripsi*, Edisi Revisi Kesembilan, Pontianak: STIE Widya Dharma, 2014.
- Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga, 2011.
- Sudiyatno, Bambang, dan Elen Puspitasari. "Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Kajian Akuntansi*, Vol.2, No.1 (Pebruari 2010), pp. 9-21.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta, 2010.
- Supranto, J. *Statistik, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Erlangga, 2001.
- Tirsono. *Analisis Faktor Pajak Dan Faktor-Faktor Lain Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Utang Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang, 2008.
- R.I., Undang-Undang No. 36 tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan.
www.google.co.id
www.idx.co.id