

**PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
JAKARTA SEBELUM DAN SETELAH
PEMBERLAKUAN UNDANG UNDANG PAJAK
TAHUN 1994**

**(Studi Kasus Berlakunya Undang Undang Pajak Tahun 2000 Sebagai
Pengganti Undang Undang Pajak Tahun 1994**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**



Oleh:
SAMSUL HUDA
0001023162-23

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG**

2007

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi dengan judul “ PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK JAKARTA SEBELUM DAN SETELAH PEMBERLAKUAN UNDANG UNDANG PAJAK TAHUN 2000”.
Studi Kasus Berlakunya Undang Undang Pajak 2000 Sebagai Pengganti Undang Undang Pajak Tahun 1994.

Yang disusun oleh :

Nama : Samsul Huda
NIM : 0001023162-23
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada hari Kamis tanggal 29 Maret 2007 dan dinyatakan memenuhi syarat serta disetujui untuk diterima.

SUSUNAN DEWAN PENGUJI

Nama	Tanda Tangan
1. Kuspandi, SE.,Ak(Pembimbing/ penguji 1) NIP. 131 573 935	()
2. Komarudin Achmad.,SE.,M.Si.,Ak. (Penguji 2) NIP. 131 998 333	()
3. Arum Prastiwi.,SE.,M.Si., Ak (Penguji 3) NIP. 132 3316 345	()

Mengetahui
Ketua Jurusan Akuntansi

Roekhudin.,SE.,M.Si.,Ak.
NIP. 131 759 769

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, atas segala rahmat dan ridho-Nya dan segala salam serta shalawat kepada junjungan kita Nabi Besar Muhammad SAW sehingga penyusunan dapat menyelesaikan tulisan skripsi yang judul : “ PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFaktur DI BURSA EFEK JAKARTA SEBELUM DAN SETELAH PEMBERLAKUAN UNDANG UNDANG PAJAK TAHUN 1994 ”

(Studi Kasus Berlakunya Undang Undang Pajak Tahun 2000 Sebagai Pengganti Undang Undang Pajak Tahun 1994)

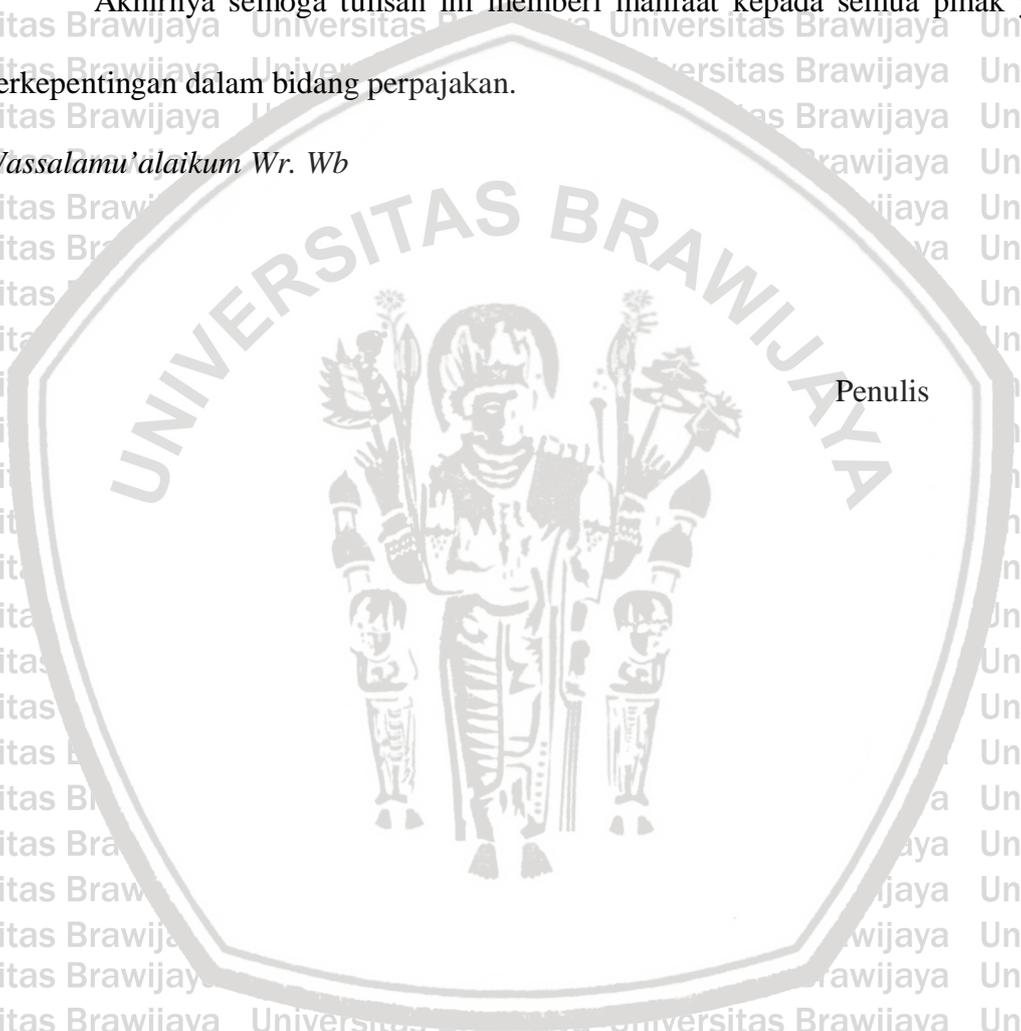
Adapun tujuan penulisan skripsi ini selain sebagai salah satu syarat untuk memenuhi tugas akhir untuk memperoleh gelar kesarjanaan dalam bidang ekonomi juga untuk mengkaji masalah perpajakan di Indonesia. Pajak yang merupakan kewajiban setiap warga negara merupakan sumber potensial bagi pemasukan negara dalam menjalankan pembangunan nasional. Namun diakui bahwa potensi tersebut masih jauh dari harapan, hal ini karena tingkat kesadaran warga negara Indonesia yang masih rendah juga karena kurangnya tenaga ahli yang mampu memahami sekaligus mengkaji bidang tersebut.

Oleh karena itu melalui tulisan ini penulis mencoba untuk meneliti kajian tentang perpajakan dengan harapan tulisan ini akan menjadi sumbangsih bagi negara tercinta ini dalam menjalankan pembangunan nasional.

Pada kesempatan ini kami mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini terutama pada orang tua beserta adik-adik saya dan handai taulan yang lain. Juga kepada Drs. Bapak Kuspandi, Ak selaku pembimbing atas segala koreksi yang diberikan.

Akhirnya semoga tulisan ini memberi manfaat kepada semua pihak yang berkepentingan dalam bidang perpajakan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb



Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL

HALAMAN PERSETUJUAN

KATA PENGANTAR

DAFTAR ISI

BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
1.5. Sistematika Pembahasan	7

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pajak	9
2.2. Pajak Penghasilan	10
2.3. Teori Penghasilan Investasi	14
2.4. Analisis Laporan Keuangan	17
2.5. Analisis Kebijakan Keuangan	20
2.6. Penelitian Kinerja Perusahaan	25
2.7. Aspek Kinerja Perusahaan	30
2.8. Analisa Pengukuran Kinerja	31
2.9. Kerangka Pemikiran	37

2.10. Tinjauan Penelitian dan Pengembangan Hipotesis	41
--	----

BAB III. METODA PENELITIAN

3.1. Rancangan Penelitian	44
---------------------------------	----

3.2. Populasi dan Sampel	45
--------------------------------	----

3.3. Variabel Penelitian	46
--------------------------------	----

3.4. Data Penelitian	49
----------------------------	----

3.5. Analisa Data	49
-------------------------	----

3.6. Pengujian Hipotesis	51
--------------------------------	----

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian	53
----------------------------	----

4.1.1 Diskripsi Data Penelitian	53
---------------------------------------	----

4.1.2 Analisa Data	57
--------------------------	----

4.1.2.1 Pengujian Asumsi Klasik	57
---------------------------------------	----

4.1.2.2 Uji Beda	59
------------------------	----

4.2 Pembahasan	62
----------------------	----

4.2.1 Pengujian Hipotesis 1	62
-----------------------------------	----

4.2.2 Pengujian Hipotesis 2	63
-----------------------------------	----

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	67
----------------------	----

5.2 Saran Bagi Peneliti Lebih Lanjut	67
--	----

DAFTAR PUSTAKA	70
-----------------------------	----

LAMPIRAN	70
-----------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada dasarnya investor rela mengkapitalisasikan dananya dalam investasi adalah demi meningkatkan kemakmurannya melalui peningkatan penghasilan sehingga secara rasional akan selalu berusaha berinvestasi pada suatu portofolio yang menguntungkan. Artinya, investor mengharapkan suatu perusahaan yang berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan (*return* saham), yang dapat berupa *capital gain* dan *dividend yield*.

Dalam kaitannya dengan peningkatan kemakmuran investor ini, konsep teori penghasilan investasi yang masih menarik diperdebatkan adalah dividen dibagikan sekecil-kecilnya (*tax preference*). Dengan adanya pajak, konsep *tax differential theory/tax preference*, menyatakan bahwa pendapatan yang relevan bagi investor adalah pendapatan setelah pajak, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak. Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik, tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang. Tetapi pajak atas *capital gain* ini lebih baik daripada pajak atas dividen, karena pembayaran pajak *capital gain* baru dibayar jika saham dijual.

Pajak didefinisikan sebagai peralihan kekayaan dari pihak rakyat kepada kas Negara untuk membiayai pengeluaran rutin dan surplusnya digunakan untuk

public saving yang merupakan sumber utama untuk membiayai *public investment*.

Definisi lainnya bahwa pajak merupakan suatu kewajiban menyerahkan sebagian daripada kekayaan ke kas Negara disebabkan suatu keadaan, kejadian dan atau perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu, tetapi bukan sebagai hukuman, menurut peraturan yang ditetapkan pemerintah serta dapat dipaksakan, tetapi ada jasa timbal balik dari negara secara langsung, untuk memelihara kesejahteraan umum.

Menurut Tjahjono (1999:3) secara umum pajak mempunyai ciri-ciri yang melekat di dalamnya, yaitu:

1. Pajak dipungut oleh Negara (pemerintah pusat maupun pemerintah daerah), berdasarkan kekuatan Undang-undang serta aturan pelaksanaannya.
2. Dalam pembayaran pajak tidak dapat ditunjukkan adanya kontra prestasi individu oleh pemerintah atau tidak ada hubungan langsung antara jumlah pembayaran pajak dengan kontra prestasi secara individu.
3. Penyelenggaraan pemerintah secara umum merupakan kontra prestasi dari Negara.
4. Diperuntukkan bagi pengeluaran rutin pemerintah jika masih surplus digunakan untuk *public investment*.
5. Pajak dipungut disebabkan adanya suatu keadaan, kejadian dan perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu kepada seseorang.
6. Pajak dapat pula mempunyai tujuan yang tidak budgeter, yaitu mengatur.

Pajak penghasilan di Indonesia dimulai dengan dikenalkannya pajak pendapatan 1932 (Inkomsten belasting 1932), kemudian diubah menjadi Ordonansi Pajak Pendapatan 1944. Selanjutnya meskipun tidak diatur secara

formal, pemerintah penjajahan Jepang melakukan pungutan-pungutan terhadap hasil pertanian yang dapat dipersamakan dengan pajak.

Pada awal kemerdekaan dan selama revolusi, tidak ada pungutan pajak yang berarti meskipun ada kantor iuran Negara yang menerima pajak dari beberapa pedagang. Sesudah kedaulatan RI, peraturan perpajakan Belanda digunakan kembali sambil dilakukan penataan dan perluasan. Undang-undang No. 17 Tahun 2000 tentang Pajak penghasilan PPh adalah peraturan perpajakan yang menggantikan Undang-undang No. 7 Tahun 1983, Undang-undang No. 7 Tahun 1991 dan Undang-undang No. 10 Tahun 1994 tentang PPh.

Obyek pajak penghasilan adalah penghasilan yang didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Dalam Undang-undang Perpajakan Penghasilan didefinisikan sebagai setiap tambahan yang diterima atau diperoleh baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia, yang dapat dipakai untuk konsumsi atau menambah kekayaan yang bersangkutan dan dalam bentuk apapun.

Pajak merupakan hal yang penting bagi investor, karena terkait langsung dengan *return* dan resiko. Diprediksi dalam hipotesis Clientele bahwa harga saham turun (naik) seharusnya berkaitan dengan penurunan (kenaikan) *dividend yield* perusahaan. Atau dengan kata lain bahwa harga saham (*return*) mempunyai hubungan yang signifikan dengan *dividend yield*.

Berlakunya Undang-undang No. 10 Tahun 1994 tentang Pajak memberikan implikasi yang signifikan terhadap perilaku investor di Indonesia.

Dalam kaitanya dengan pasar modal, Alim (1998) melakukan pengujian pengaruh pajak tersebut terhadap volume perdagangan saham di sekitar hari *ex-dividend*.

Hasilnya menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham sebelum berlakunya pajak dan volume perdagangan saham setelah berlakunya pajak. Hasil tersebut memberikan indikasi terdapat pengaruh yang signifikan pajak penghasilan terhadap volume perdagangan saham yang menggambarkan adanya perubahan perilaku investor dalam investasi di pasar modal.

Lebih lanjut hasil penelitian tentang pengaruh pajak ini Alim (1998) menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham baik sebelum dan setelah berlakunya Undang-undang Pajak tahun 1994. Pararel dengan penelitian Alim (1998), Hartini (2001) dengan cara yang sama menguji pengaruh pajak terhadap harga saham menghasilkan kesimpulan yang pararel bahwa pajak berpengaruh terhadap harga saham.

Hs. (2005a) dan Hs. (2005b) melakukan pengujian lanjutan tentang parameter pengaruh variabel-variabel dalam Alim (1998) dengan dasar Undang-undang Pajak tahun 2000. Penelitian Hs. (2005a) dan Hs. (2005b) ini menghasilkan kesimpulan bahwa pajak penghasilan pajak dividen asing dan pajak dividen domestik, berpengaruh negatif terhadap harga dan volume perdagangan saham. Pajak *capital gain* dan *dividend yield* berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham untuk investor domestik. Sementara untuk investor asing tidak signifikan.

Pajak merupakan hal yang penting bagi investor, karena terkait langsung dengan *return* dan risiko. Diprediksi dalam hipotesis Clientele bahwa harga

5
saham turun (naik) seharusnya berkaitan dengan penurunan (kenaikan) keuntungan perusahaan. Menindaklanjuti Alim (1998), Hartini (2001), Hs. (2005a) dan Hs. (2005b) penelitian ini berusaha menjelaskan kinerja keuangan perusahaan periode setelah Undang-undang Pajak tahun 1994 (1996-1999) dan periode setelah Undang-undang Pajak Tahun 2000 (2001-2004).

Kinerja keuangan perusahaan menurut Kusuma (1999) dan Meric et al., (2000) diukur dengan rasio keuangan. Rasio keuangan Kusuma (1999) adalah *liquidity* dengan indikator (*quick ratio*), *solvency* dengan indikator (*total debt to total assets*), *profitability* dengan indikator (*net income to total assets*), *efficiency* dengan indikator (*cost of goods sold to inventory*), *market ratio* dengan indikator (*market – book ratio*, *dividend payout ratio*, dan *price earning ratio*), *tangibility* dengan indikator (*long term capital investment*).

Penelitian rasio keuangan oleh Dian Meriewaty dan Astuti Yuli Setyani (2005) menganalisis variabel-variabel penelitian yaitu: *Earning After Tax*, *Operating Profit*, *Curent Ratio*, *Quick Ratio*, *Working Capital to Assets*, *Total Debt to Equity Ratio*, *Total Debt to Total Capital Assets*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Day's Inventory*, *Working Capital Turnover*, *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*, *Return on Equity*.

Laporan keuangan berupa rasio-rasio tersebut di atas telah secara jelas dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory*. Sehingga, investor atau calon investor dapat dengan mudah mendapatkan data keuangan dan angka-angka rasionya, serta menganalisis laporan tersebut. Dengan dasar tersebut penelitian tentang analisis kinerja keuangan perusahaan ini didasarkan pada rasio

keuangan yang dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory*

tersebut dengan judul penelitian "*Pengaruh Pajak terhadap Kinerja Keuangan:*

Studi Kasus Berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dan Undang-undang

Pajak Tahun 2000 Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta".

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang di atas, bahwa terdapat indikasi adanya perbedaan kinerja keuangan karena pengaruh berlakunya Undang-undang Pajak.

Maka, penelitian ini akan menganalisis kinerja keuangan perusahaan pada periode setelah berlakunya Undang-undang Pajak tahun 1994 dan periode setelah berlakunya Undang-undang Pajak tahun 2000 dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah secara simultan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dan periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000?
2. Apakah secara simultan berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000 berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Apakah secara parsial berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000 berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah secara simultan terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan pada periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dan periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000.

2. Untuk mengetahui apakah secara simultan berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000 berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Untuk mengetahui apakah secara parsial berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000 berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi akademisi hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan wacana keilmuan tentang kinerja keuangan perusahaan dalam kaitannya dengan adanya Undang-undang Pajak, dan sebagai bahan kepustakaan atau pembandingan dalam melakukan penelitian yang akan datang.
2. Bagi manajer, investor dan calon investor, sebagai informasi dalam pengambilan keputusan keuangan dan investasi.
3. Bagi pasar modal, sebagai tambahan informasi dan referensi dalam evaluasi kinerja keuangan dalam kaitannya dengan perdagangan saham.

1.5 Sistematika Pembahasan

Penulisan skripsi ini terdapat 3 (tiga) bagian yaitu: (1) bagian awal, (2) bagian inti, dan (3) bagian akhir. Pokok-pokok materi yang dibahas pada bagian adalah sebagai berikut:

1.5.1 Bagian Awal

Bagian awal penulisan skripsi ini berisi tentang halaman judul, halaman pengesahan, ringkasan penelitian dan daftar isi penulisan.

1.5.2 Bagian Inti

Bagian inti merupakan inti tulisan yang meliputi:

1. Bab I : Pendahuluan

Pada bab ini diuraikan tentang latar belakang sebagai motivasi penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat atau kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

2. Bab II : Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini akan dijelaskan tentang teori-teori yang sesuai dengan pembahasan yang dirangkum dari teori-teori yang sudah mapan dan hasil-hasil penelitian terdahulu. Penyajian kajian ini juga menunjukkan arus pemikiran dan rumusan hipotesis.

3. Bab III : Metode Penelitian

Bab ini mengemukakan metodologi yang digunakan dalam penelitian, meliputi: rancangan penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel, sumber data dan metode analisis data.

4. Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Dalam bab ini diuraikan tentang: (1) hasil penelitian yang menyajikan gambaran atau deskripsi data; (2) pembahasan yang meliputi analisis dan interpretasi hasil yang berhubungan dengan seputar masalah penelitian.

5. Bab V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan sebagai generalisasi dari hasil-hasil penelitian dan saran-saran untuk peneliti lebih lanjut.

1.5.3 Bagian Akhir

Dalam bagian ini disajikan daftar pustaka sebagai referensi penelitian dan lampiran-lampiran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pajak

Pajak didefinisikan sebagai peralihan kekayaan dari pihak rakyat kepada kas Negara untuk membiayai pengeluaran rutin dan surplusnya digunakan untuk *public saving* yang merupakan sumber utama untuk membiayai *public investment*.

Definisi lainnya bahwa pajak merupakan suatu kewajiban menyerahkan sebagian daripada kekayaan ke kas Negara disebabkan suatu keadaan, kejadian dan atau perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu, tetapi bukan sebagai hukuman, menurut peraturan yang ditetapkan pemerintah serta dapat dipaksakan, tetapi ada jasa timbal balik dari Negara secara langsung untuk memelihara kesejahteraan umum.

Menurut Tjahjono (1999:3) secara umum pajak mempunyai ciri-ciri yang melekat di dalamnya, yaitu:

1. Pajak dipungut oleh Negara (pemerintah pusat maupun pemerintah daerah), berdasarkan kekuatan Undang-undang serta aturan pelaksanaannya.
2. Dalam pembayaran pajak tidak dapat ditunjukkan adanya kontra prestasi individu oleh pemerintah atau tidak ada hubungan langsung antara jumlah pembayaran pajak dengan kontra prestasi secara individu.
3. Penyelenggaraan pemerintah secara umum merupakan kontra prestasi dari Negara.
4. Diperuntukkan bagi pengeluaran rutin pemerintah jika masih surplus digunakan untuk *public investment*.

- 10
5. Pajak dipungut disebabkan adanya suatu keadaan, kejadian dan perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu kepada seseorang.
 6. Pajak dapat pula mempunyai tujuan yang tidak budgeter, yaitu mengatur.

Dengan demikian pajak merupakan sumber keuangan negara dan dalam pelaksanaan pajak digunakan sebagai usaha pemerintah untuk turut campur tangan dalam hal mengatur, mengubah susunan pendapatan dan kekayaan sektor swasta.

2.2 Pajak Penghasilan

Pajak penghasilan di Indonesia dimulai dengan dikenalkannya pajak pendapatan 1932 (Inkomsten belasting 1932), kemudian diubah menjadi Ordonansi Pajak Pendapatan 1944. Selanjutnya meskipun tidak diatur secara formal, pemerintah penjajahan Jepang melakukan pungutan-pungutan terhadap hasil pertanian yang dapat dipersamakan dengan pajak.

Pada awal kemerdekaan dan selama revolusi, tidak ada pemungutan pajak yang berarti meskipun ada kantor iuran Negara yang menerima pajak dari beberapa pedagang. Sesudah kedaulatan RI, peraturan perpajakan Belanda digunakan kembali sambil dilakukan penataan dan perluasan. Undang-undang No.

17 Tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan PPh adalah peraturan perpajakan yang menggantikan Undang-undang No. 7 Tahun 1983, Undang-undang No. 7 Tahun 1991 dan Undang-undang No. 10 Tahun 1994 tentang PPh.

Obyek pajak penghasilan adalah penghasilan yang didefinisikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal. Dalam Undang-undang Perpajakan Penghasilan didefinisikan sebagai

11
setiap tambahan yang diterima atau diperoleh baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia, yang dapat dipakai untuk konsumsi atau menambah kekayaan yang bersangkutan dan dalam bentuk apapun.

Menurut Tjahjono (1999:118) berdasarkan aliran tambahan kemampuan ekonomis pada wajib pajak, penghasilan dikelompokkan sebagai berikut:

1. Penghasilan dari pekerjaan dalam hubungan kerja dan pekerjaan bebas seperti gaji, honorarium, penghasilan dari praktik dokter, notaris, aktuaris, akuntan, pengacara dan sebagainya.
2. Penghasilan dari usaha dan kegiatan yang meliputi: dagang, industri, jasa, pertanian, perkebunan dan lain-lain.
3. Penghasilan dari modal, baik penghasilan dari modal berupa harta gerak, seperti bunga, dividen, royalty, maupun penghasilan dari modal berupa harga tidak bergerak, sewa rumah dan sebagainya; juga termasuk dalam kelompok penghasilan dari modal ini adalah penghasilan yang diperoleh dari pengerjaan sebidang tanah, keuntungan penjualan harta atau hak yang dipakai dalam melakukan kegiatan usaha.
4. Penghasilan lain-lain seperti lotre, undian, dan keuntungan karena pembebasan utang.

Menurut Pasal 4 ayat 1 Undang-undang No. 17 Tahun 2000, obyek pajak penghasilan adalah sebagai berikut:

1. Penggantian atau imbalan berkenaan dengan pekerjaan atau jasa yang diterima atau diperoleh termasuk gaji, upah, tunjangan, honorarium, komisi, bonus, gratifikasi, uang pensiun atau imbalan dalam bentuk lainnya, kecil ditentukan lain dalam Undang-undang.

2. Hadiah dari undian atau pekerjaan atau kegiatan dan penghargaan.

3. Laba usaha

4. Keuntungan karena penjualan atau karena pengalihan harta, termasuk:

a. Keuntungan karena pengalihan harta kepada perseroan, persekutuan dan badan lainnya sebagai pengganti saham atau penyertaan modal.

b. Keuntungan yang diperoleh perseroan, persekutuan dan badan lainnya karena pengalihan harta kepada pemegang saham, sekutu atau anggota.

c. Keuntungan karena likuidasi, penggabungan, peleburan, pemekaran, pemecahan atau pengambilalihan usaha.

d. Keuntungan karena pengalihan harga berupa hibah, bantuan atau sumbangan, kecil yang diberikan kepada keluarga sedarah dalam garis keturunan lurus sederajat, dan keagamaan atau badan pendidikan atau badan sosial atau pengusaha kecil termasuk koperasi yang ditetapkan oleh Menteri Keuangan sepanjang tidak ada hubungannya dengan usaha, pekerjaan, kepemilikan atau penguasaan antara pihak-pihak yang bersangkutan.

5. Keuntungan karena penjualan atau karena pengalihan harta, termasuk:

a. Penerimaan kembali pembayaran yang telah dibebankan sebagai biaya

b. Bunga termasuk premium, diskonto, dan imbalan karena jaminan pengembalian uang

c. Dividen, dengan nama dan dalam bentuk apapun, termasuk dividen dari perusahaan asuransi kepada pemegang polis, dan pembagian sisa hasil usaha koperasi

d. Royalti

- e. Sewa dan penghasilan lain sehubungan dengan penggunaan harta
- f. Penerimaan atau perolehan pembayaran berkala
- g. Keuntungan karena pembebasan utang
- h. Keuntungan karena selisih kurs mata uang asing
- i. Selisih lebih karena penilaian kembali aktiva
- j. Premi asuransi
- k. Turan yang diterima atau diperoleh perkumpulan dari anggotanya yang terdiri dari wajib pajak yang menjalankan usaha atau pekerjaan bebas.
- l. Tambahan kekayaan neto yang berasal dari penghasilan yang belum dikenakan pajak.

Menurut Undang-undang No. 17 Tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan ayat 2 atas penghasilan berupa bunga deposito dan tabungan-tabungan lainnya, penghasilan dari transaksi saham dan sekuritas lainnya di bursa efek, penghasilan dari pengalihan harta berupa tanah dan atau bangunan serta penghasilan tertentu lainnya, pengenaan pajaknya diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Dalam kaitannya dengan pasar modal, dalam pasal 23 besarnya tarif pajak untuk wajib pajak dalam negeri sebesar 15% dari nilai bruto, sementara dalam pasal 26 tarif pajak sebesar 20% dari nilai bruto dikenakan atas wajib pajak luar negeri. Penghasilan yang berupa *capital gain* berdasarkan Peraturan Pemerintah

No. 14 Tahun 1997 besarnya tarif pajak adalah sebesar 0,1% dari nilai transaksi yang berlaku baik *capital gain* maupun *capital loss*.

Pajak merupakan hal yang penting bagi investor, karena terkait langsung dengan *return* dan resiko. Diprediksi dalam hipotesis Clientele bahwa harga saham turun (naik) seharusnya berkaitan dengan penurunan (kenaikan)

keuntungan perusahaan. Atau dengan kata lain bahwa harga saham (*return*) mempunyai hubungan yang signifikan dengan *dividend yield*. Seorang investor akan tidak berbeda *indifferent* antara menjual sebelum dan sesudah hari *ex-dividend*.

Investor akan lebih menyukai perusahaan yang membayar dividen tinggi sehingga investor yang mempunyai saham perusahaan dengan pembayaran dividen tinggi akan cenderung menahan sahamnya.

2.3 Teori Penghasilan Investasi

Pada dasarnya investor rela mengkapitalisasikan dananya dalam investasi adalah demi meningkatkan kemakmurannya melalui peningkatan penghasilan. Sehingga secara rasional akan selalu berusaha berinvestasi pada suatu portofolio yang menguntungkan. Dalam kaitan ini investasi di pasar modal, peluang keuntungan yang diperoleh dapat berupa *dividend* dan *capital gain*. Artinya, investor mengharapkan suatu perusahaan yang berhasil memberikan tingkat pengembalian sebagaimana yang diharapkan investor (*return saham*), yang berupa *capital gain* dan *dividend yield*.

Ketika manajer memutuskan berapa kas yang didistribusikan kepada pemegang saham, manajer harus selalu mengingat mempertimbangkan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan *shareholder value*, konsekuensinya target *dividend payout ratio* (yang didefinisikan sebagai persentase dari *net income* yang dibayarkan sebagai *cash dividend*) harus didasarkan pada preferensi investor terhadap *dividend vs capital gain*, apakah lebih menyukai dividen atau *capital gain*.

Berdasarkan preferensi investor tersebut, dalam konsep teori kebijakan dividend terdapat 3 kontroversi relevansi dividen terhadap peningkatan kemakmuran pemegang saham, yaitu: (1) dividen tidak relevan (*irrelevance dividend*, Modigliani dan Miller); (2) dividen dibagikan sebesar-besarnya (*bird-in the hand*, Gordon dan Litner); dan (3) dividen dibagikan sekecil-kecilnya (*tax preference*, Litzenberger dan Ramaswamy).

Pendapat ke 1 tersebut MM beranggapan bahwa investor adalah rasional selalu ingin meningkatkan kemakmurannya dan mereka mengasumsikan bahwa *capital budgeting policy* tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, dan nilai perusahaan ditentukan hanya dengan *expected earnings* dan *business risk*, atau bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan, Sartono (2000:370). MM membuktikan secara matematis bahwa pendapatnya hanya berada pada 5 asumsi sebagai berikut:

- a. Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan
- b. Tidak ada biaya emisi atau *floatation cost* dan biaya transaksi
- c. Investor adalah *indifferent* antara dividen dan *capital gain*
- d. Kebijakan dividen independen atau tidak berpengaruh kebijakan penadnaan perusahaan
- e. Informasi tersedia untuk setiap individu (investor – manajer) terutama yang menyangkut tentang kesempatan investasi (*symentric information*).

Kesimpulan MM adalah bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap kemakmuran pemegang saham karena pembayaran dividen berarti mengurangi laba ditahan yang seharusnya untuk investasi, sehingga perusahaan akan mencari dana baru untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, dengan demikian kenaikan

16
pembayaran dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru atau penerbitan utang. Dengan demikian apakah laba dibagikan kepada dividen atau ditahan untuk investasi tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Berbeda dengan MM yang berpendapat bahwa investor merasa sama saja apakah menerima dividen saat ini atau menerima *capital gain* di masa datang, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Pendapat kedua dari Gordon-Litner, yang menyatakan bahwa keuntungan yang disyaratkan akan meningkat sebagai akibat penurunan pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman menerima dividen daripada menunggu *capital gain*, investor memandang hal tersebut dengan analog satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di angkasa, yang kemudian konsep ini disebut *bird-in-the hand theory*. Dalam teori ini Gordon dan Litner berpendapat bahwa kemungkinan *capital gain* yang diharapkan lebih besar risikonya daripada *dividend* yang sudah pasti, sehingga investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk setiap pengurangan *dividen*, Gordon dan Litner dalam Sartono (2000:375).

Pendapat ketiga adalah *tax differential theory/tax preference* yang memberikan pandangan bahwa pendapatan yang relevan bagi investor adalah pendapatan setelah pajak, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak. Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik, tetapi sebaliknya jika *capital gain* dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain*

17
menjadi berkurang. Tetapi pajak atas *capital gain* ini lebih baik daripada pajak atas dividen, karena pembayarannya pajak *capital gain* baru dibayar jika saham dijual sehingga pada kondisi ini investor lebih menyukai dividen dibagikan sekecil-kecilnya.

2.4. Analisis Laporan Keuangan

Istilah laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti laporan arus kas atau laporan arus dana) dan catatan atas laporan keuangan.

Neraca adalah laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu unit usaha pada tanggal tertentu. Keadaan keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki disebut aktiva dan jumlah kewajiban perusahaan yang disebut pasiva atau dengan kata lain aktiva adalah merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut.

Munawir (1999:26) menyatakan bahwa laporan laba rugi adalah suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan merupakan suatu sumber informasi. Oleh karena itu laporan keuangan harus memenuhi beberapa persyaratan sebagai berikut:

1. Relevan : relevansi atau kesesuaian informasi harus dikaitkan dengan maksud penggunaannya.
2. Dapat dimengerti: informasi dapat dimengerti oleh para pemakainya dan dinyatakan dalam bentuk istilah yang disesuaikan dengan lingkup pengertian para pemakainya.

- 18
3. Data uji: informasi harus dapat diuji oleh para pengukur yang independen dengan menggunakan metode-metode pengukur yang sama.
 4. Netral : informasi harus diarahkan pada pemakai tidak tergantung pada kebutuhan dan keinginan khusus tertentu.
 5. Tepat waktu: informasi harus disampaikan sendiri mungkin hingga dapat digunakan sebagai dasar untuk membantu dalam pengambilan keputusan ekonomi dan untuk menghindari tertundanya pengambilan keputusan tersebut.
 6. Daya banding: informasi mengenai laporan keuangan akan lebih berguna bila dibandingkan dengan laporan keuangan periode sebelumnya dari perusahaan yang sama maupun laporan keuangan perusahaan lainnya pada periode yang sama.

Munawir (1999:9) menyatakan bahwa pada dasarnya laporan keuangan itu mempunyai beberapa keterbatasan antara lain:

1. Laporan keuangan yang disebut secara periodik pada dasarnya merupakan intern report (laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara) dan bukan merupakan laporan yang final.
2. Laporan keuangan menunjukkan angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan tepat, tetapi sebenarnya dasar penyusunannya dengan standar nilai yang mungkin berbeda atau berubah.
3. Laporan keuangan disusun berdasarkan hasil pencatatan transaksi keuangan atau nilai rupiah dari berbagai waktu atau tanggal yang lalu, dimana daya beli tersebut semakin menurun dari tahun ke tahun sebelumnya sehingga kenaikan volume penjualan yang dinyatakan dalam rupiah belum tentu menunjukkan atau mencerminkan unit yang dijual semakin besar, mungkin kenaikan itu

disebabkan naiknya harga jual barang tersebut yang mungkin juga diikuti tingkat harga-harga.

- 4. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi atau keadaan keuangan perusahaan karena faktor-faktor tersebut tidak dapat dinyatakan dengan satuan uang.

Unsur laporan keuangan terbagi dalam 2 (dua) golongan utama, yaitu:

- 1. Unsur yang berkaitan dengan pengukuran posisi keuangan (*financial position*)

Aktiva adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan.

Kewajiban adalah utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaian diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.

- 2. Unsur penghasilan dan beban yang berkaitan dengan pengukuran prestasi (*performance*)

Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal.

Beban (*expenses*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada penanaman modal.

2.5 Kinerja Keuangan – Rasio Keuangan

Data-data keuangan yang didapat dari laporan keuangan akan dapat lebih berarti bagi pengguna laporan keuangan apabila laporan keuangan tersebut dapat dikumpulkan atau tersedia, dibandingkan dan selanjutnya dianalisis, sehingga dapat diperoleh informasi yang mendukung pengambilan keputusan keuangan.

Laporan keuangan dapat memberikan informasi yang berhubungan dengan profitabilitas, risiko, aliran kas, dan lain-lain yang kesemuanya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan. Analisis laporan keuangan akan dapat membantu manajer dalam merencanakan investasi, operasi, dan pendanaan perusahaan. Selain itu, analisis laporan keuangan juga akan sangat membantu investor dalam membuat keputusan investasi selanjutnya.

Di Indonesia, kegunaan rasio keuangan untuk mengevaluasi prestasi perusahaan diatur oleh pemerintah untuk perusahaan milik negara. Perusahaan swasta kemudian mengikuti peraturan ini dengan melaporkan rasio keuangan yang sama sebagai tambahan informasi di luar laporan keuangan dasar. Rasio keuangan menggambarkan hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada analis tentang perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Menurut Sartono (2000:119) bahwa untuk menjawab kepentingan yang beragam dari analisis rasio keuangan, maka dikembangkan empat kelompok rasio keuangan sebagai berikut:

1. Rasio likuiditas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek tepat pada waktunya.
2. Rasio aktivitas, menunjukkan sejauhmana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan.
3. Rasio pengungkitan (*leverage ratio*), menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.
4. Rasio profitabilitas, dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun laba bagi modal sendiri.

Pembahasan penelitian ini, tentang kinerja keuangan perusahaan adalah menggunakan angka-angka rasio keuangan yang terdapat pada laporan keuangan dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory*. Rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR)

Current ratio (CR) atau rasio lancar atau rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar, yaitu aktiva yang dapat berubah menjadi kas dalam waktu satu periode akuntansi. Rasio lancar merupakan angka rasio yang dihitung berdasarkan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio lancar yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, dan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar

yang hal ini juga mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

2. *Debt to Equity* (DE)

Debt to Equity (DE) menunjukkan rasio utang atas modal sendiri. Rasio ini menunjukkan proporsi utang yang dijamin oleh modal sendiri atau jumlah modal sendiri yang digunakan sebagai penjamin adanya utang dalam jangka panjang. Rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

3. *Leverage Ratio* (LR)

Leverage Ratio (LR) menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti dalam operasionalnya perusahaan menggunakan 100% modal sendiri.

Menurut Sartono (2000:127) penggunaan utang bagi perusahaan mengandung tiga dimensi (1) pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan; (2) dengan menggunakan utang, maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya, maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat; dan (3) dengan menggunakan utang, maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan. Rasio *leverage* ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. **Gross Profit Margin (GPM)**

Rasio ini menunjukkan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba kotor perusahaan, semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik, tetapi perlu juga diperhatikan bahwa gross profit margin sangat dipengaruhi oleh besarnya harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun dan begitu pula sebaliknya. Rumus perhitungan rasio ini sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

5. **Operating Profit Margin (OPM)**

Operating Profit Margin (OPM) mengukur sejauhmana kemampuan penjualan dapat menghasilkan laba operasi. Pengukuran rasio *operating profit margin* rumus sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

6. **Net Profit Margin (OPM)**

Net Profit Margin (OPM) mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu. Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan}}$$

Jika rasio ini mempunyai nilai rendah berarti menandakan penjualan yang rendah untuk tingkat biaya tertentu atau biaya yang terlalu tinggi untuk penjualan tertentu atau kombinasi dari keduanya.

7. ***Inventory Turnover (IT)***

Inventory Turnover (IT) merupakan proporsi atau rasio antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Perusahaan yang perputarannya semakin tinggi berarti semakin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik sehingga perlu ditentukan keseimbangannya. Rasio perputaran persediaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

8. ***Total Assets Turnover (TAT)***

Total assets turnover (TAT) menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Tingkat perputaran ini juga ditentukan oleh perputaran elemen aktiva itu sendiri. Rumus rasio perputaran total aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Penjualan total aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

9. ***Turn On Investment (ROI)***

Return on Investment (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan. Rasio ini juga dapat menunjukkan kemampuan pengembalian investasi yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}}$$

10. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan bentuk rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan. Apalagi proporsi utang semakin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Rumus perhitungan rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Investor melakukan penilaian prestasi perusahaan, biasanya akan melihat dan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Selama ini laba akuntansi selalu menjadi fokus perhatian dalam menilai prestasi sebuah perusahaan. Ringkasan rasio keuangan ini semuanya disajikan dalam laporan keuangan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan dipublikasikan, sehingga investor dapat dengan mudah mengetahui hasil-hasil rasio keuangan perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Pajak merupakan pengalihan sebagian kekayaan ke dalam Kas Negara.

Dalam investasi di pasar modal investor mengharapkan penghasilan yang dapat berupa dividen dan atau *capital gain* tergantung dari preferensi masing-masing investor.

Dalam prakteknya pembagian dividen dikaitkan dengan laba yang diperoleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham. Laba ini ditunjukkan dalam laporan laba rugi sebagai baris terakhir dalam laporan keuangan dan disebut laba setelah pajak. Dengan demikian besarnya dana yang bisa dibagikan sebagai dividen bukanlah sama dengan laba setelah pajak. Dana yang diperoleh dari hasil operasi selama satu periode tersebut adalah sebesar laba setelah pajak ditambah dengan penyusutan.

Analisis di atas lebih menunjukkan bagaimana keputusan dividen diambil oleh perusahaan. Meskipun demikian analisis dapat dilakukan dari sudut pandang pemodal. Dengan adanya *personal tax*, maka jumlah bersih yang diterima investor akan lebih kecil daripada jumlah yang dibayarkan oleh perusahaan. Sebagai akibatnya, maka penerbitan saham baru dan pembagian dividen tidak lagi merupakan alternatif yang sama. Dengan demikian apabila tarif *personal tax* lebih kecil dari *corporate tax*, maka pembagian dividen akan lebih baik daripada menahannya dan diinvestasikan sendiri pada *financial asset* oleh perusahaan. Keadaan sebaliknya berlaku apabila tarif *personal tax* lebih besar dari *corporate tax*. Sedangkan apabila tarif *personal tax* dan *corporate tax* sama, pilihan akan menjadi *indifferent*.

Dalam konsep *tax differential theory/tax preference* bahwa pendapatan yang relevan bagi investor adalah pendapatan setelah pajak, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan juga setelah pajak. Jika *capital gain* dikenakan pajak dengan tarif lebih rendah daripada pajak atas dividen, maka saham yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi menjadi lebih menarik, tetapi sebaliknya jika *capital*

27
gain dikenai pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen, maka keuntungan *capital gain* menjadi berkurang.

Penelitian tentang pengaruh pajak dan *dividend yield* dalam investasi di pasar modal yang dilakukan oleh Alim (1998) dan Hartini (2001) menghasilkan suatu indikasi adanya pengaruh negatif baik antara pajak dan *dividend yield* dengan volume perdagangan saham maupun antara pajak dan *dividend yield* dengan harga saham. Hal ini berarti bahwa ada kemungkinan investor menggunakan pajak sebagai strategi dalam perdagangan saham. Penelitian Hs. (2005a) dan Hs. (2005b) menghasilkan bahwa pajak dan *dividend yield* berpengaruh terhadap harga volume perdagangan saham.

Dengan hasil-hasil penelitian tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa investor merespon peraturan pajak yang ditunjukkan oleh adanya pengaruh pajak terhadap kebijakan dividen. Dengan kata lain, adanya respon investor terhadap berlakunya Undang-undang Pajak ini mengisyaratkan kepada manajer bahwa adanya Undang-undang Pajak seharusnya direspon dalam aktivitas perusahaan. Artinya para manajer harus berusaha membuat perubahan kebijakan keuangan untuk memenuhi tujuan maksimasi kemakmuran pemilik atau investor.

Dengan demikian kerangka konseptual penelitian ini tentang kinerja keuangan perusahaan pada masa atau periode berlakunya Undang-undang Pajak tahun 1994 dan berlakunya Undang-undang Pajak tahun 2000, diringkaskan dalam model konsep dalam Gambar 2.1 sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Konsep



Kerangka pemikiran apakah kinerja keuangan perusahaan pada masa atau periode berlakunya Undang-undang Pajak tahun 1994 berbeda dengan kinerja keuangan perusahaan pada masa atau periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000, akan dibahas dengan menjawab model hipotesis seperti dalam Gambar 2.2 sebagai berikut:

2.7 Tinjauan Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Alim (1998) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh pajak terhadap volume perdagangan saham berkenaan dengan diberlakukannya Undang-undang No. 10 Tahun 1994 tanggal 1 Januari 1995. Dengan uji T untuk membandingkan volume perdagangan saham sebelum berlakunya Undang-undang Pajak No. 10 Tahun 1994 volume perdagangan saham sesudah berlakunya Undang-undang Pajak tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa pajak terindikasi mempunyai pengaruh negatif terhadap volume perdagangan saham di sekitar hari *ex-dividend*.

Lebih lanjut penelitian tersebut juga menguji pengaruh *dividend yield* terhadap volume perdagangan saham. Dengan analisis regresi sederhana pengujian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham. Hal ini berarti bahwa investor kemungkinan tidak menggunakan dividen sebagai strategi perdagangan di sekitar hari *ex dividend*.

Penelitian Hartini (2001) yang menguji implementasi dan implikasi Undang-undang Perpajakan terhadap perilaku harga saham menghasilkan suatu kesimpulan yang paralel dengan penelitian Alim (1998). Kesimpulan Hartini (2001) bahwa pajak berindikasi mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham di hari *ex-dividend*. Tetapi pengujiannya atas *dividend yield* terhadap harga saham memberikan kesimpulan yang berbeda dengan Alim (1998) bahwa *dividend yield* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham di hari *ex-dividend*.

Penelitian tersebut di atas menggunakan model pengujian nonparametric yang menghasilkan kesimpulan pengaruh tanpa adanya parameter pengaruh itu

sendiri sehingga tidak dapat diketahui pola hubungan dan seberapa kuat atau besarnya pengaruh pajak tersebut dengan volume perdagangan saham maupun harga saham. Penelitian Hs. (2005a) dan Hs. (2005b) mengeksplorasi tidak hanya mengetahui pola hubungan tetapi juga mengetahui seberapa kuat atau besarnya pengaruh pajak terhadap aktivitas perdagangan saham baik pengaruh terhadap harga maupun volume perdagangan saham.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian tersebut, bahwa berlakunya Undang-undang Pajak mempunyai pengaruh dalam iklim investasi di Indonesia. Hal ini berarti terdapat indikasi manajer untuk membuat perubahan-perubahan dalam kebijakan keuangan perusahaan untuk memenuhi tujuan maksimasi kemakmuran investor. Sehingga mengindikasikan adanya kemungkinan kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 berbeda dengan kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000. Dengan demikian untuk menjawab permasalahan penelitian yang telah dikemukakan adalah dengan menjawab hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut:

H_1 = Secara simultan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000.

H_2 = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000.

H_{2.1} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata CR (*Current Ratio*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.2} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata DE (*Debt to Equity*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.3} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata LR (*Leverage Ratio*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.4} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata GPM (*Gross Profit Margin*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.5} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata OPM (*Operating Profit Margin*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.6} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata NPM (*Net Operating Profit Margin*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.7} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata ITn (*Inventory Turnover*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.8} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata TAT (*Total Asset Turnover*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.9} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata ROI (*Return on Investment*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

H_{2.10} = Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata ROE (*Return on Equity*) perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994 dengan rata-rata kinerja keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Rancangan atau perspektif pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif. Metode deskriptif bertujuan tidak hanya untuk membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta-fakta serta hubungan antar fenomena yang diselidiki, tetapi juga menerangkan hubungan dan menguji hipotesis.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan go-publik di Indonesia, dan penelitiannya dilakukan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penetapan ruang lingkup penelitian yang dilakukan ini adalah didasarkan pada pertimbangan yang antara lain: waktu, dana, maksud dan tujuan penelitian, kerangka teori yang digunakan serta faktor keterbatasan peneliti. Penelitian ini mempunyai ruang lingkup tentang pengkajian Akuntansi Keuangan khususnya tentang kinerja keuangan (konsep analisis rasio) perusahaan komersil yang dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* dan sensitifitasnya terhadap Undang-undang Pajak.

Metode analisis yang digunakan adalah dimaksudkan untuk dapat membahas masalah sehingga menghasilkan suatu gambaran maupun konsep yang lebih informatif sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan bagi pihak intern perusahaan, maupun pihak ekstern.

Agar penelitian menjadi lebih terarah dan terfokus, maka analisis kinerja keuangan perusahaan yang dimaksud adalah rasio keuangan, yang diambil dari laporan rasio keuangan pada *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2004

35
perusahaan go-publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan data historis 4 periode akuntansi. Periode pengamatan dari tahun 1996 sampai dengan tahun 1999 adalah periode Undang-undang Pajak Tahun 1994. Periode pengamatan dari tahun 2001 sampai dengan tahun 2004 adalah periode Undang-undang Pajak Tahun 2000.

Keterbatasan peneliti dan informasi yang diperoleh menyebabkan ada kemungkinan beberapa bagian terpaksa tidak dapat dianalisis secara mendalam.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur go-publik yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 1996 – 2004. Sampel penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang go-publik di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sejumlah 153 perusahaan yang terbagi dalam 20 klasifikasi sesuai dengan *Indonesian Capital Market Directory* yang memenuhi persyaratan analisis. Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai sampel ini adalah bahwa perusahaan yang sahamnya paling aktif di pasar modal (LQ 45) sebagian besar (lebih dari 50%) adalah dari kelompok perusahaan manufaktur. Sehingga kelompok perusahaan ini mempunyai sensitivitas yang lebih baik.

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu sampel yang dipilih didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu dan ketersediaan data. Adapun kriteria sampel yang diambil adalah perusahaan yang memenuhi syarat yang telah ditetapkan, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur sesuai dengan klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory*.

2. Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan per 31 Desember, dan mempunyai laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan operasional penelitian, agar terdapat keseragaman data.

3. Data rasio keuangan perusahaan tidak menunjukkan angka negatif, yang berarti perusahaan yang dijadikan sampel harus perusahaan yang tidak rugi.

Hal ini dilakukan untuk mengurangi bias analisis karena tujuan investasi seperti diuraikan dalam kerangka pemikiran penelitian ini adalah untuk meningkatkan kemakmuran melalui peningkatan keuntungan.

3.3. Variabel Penelitian

Kinerja keuangan perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini didasarkan pada 10 rasio keuangan sesuai dengan *Indonesian Capital Market Directory* adalah sebagai berikut:

1. CR (*Current Ratio*), atau rasio lancar atau rasio likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar, yaitu aktiva yang dapat berubah menjadi kas dalam waktu satu periode akuntansi.

2. DE (*Debt to Equity*), menunjukkan rasio utang atas modal sendiri. Rasio ini menunjukkan proporsi utang yang dijamin oleh modal sendiri, atau jumlah modal sendiri yang digunakan sebagai penjamin adanya utang dalam jangka panjang.

3. LR (*Leverage Ratio*), menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasinya.

4. GPM (*Gross Profit Margin*), Rasio ini menunjukkan kemampuan penjualan dalam menghasilkan laba kotor perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti

semakin baik, tetapi perlu juga diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh besarnya harga pokok penjualan.

5. OPM (*Operating Profit Margin*), mengatur sejauh mana kemampuan penjualan dapat menghasilkan laba operasi.

6. NPM (*Net Operating Profit Margin*), mengatur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

7. IT (*Inventory Turnover*), merupakan proporsi atau rasio antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan. Perusahaan yang perputarannya semakin tinggi berarti semakin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik sehingga perlu ditentukan keseimbangannya.

8. TAT (*Total Asset Turnover*), menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba.

9. ROI (*Return On Investment*), merupakan rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

10. ROE (*Return On Equity*), merupakan bentuk rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar-kecilnya utang perusahaan.

Variabel-variabel tersebut dikelompokkan menjadi 2 (dua), sebagai berikut:

1. Rasio keuangan periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 1994, yaitu tahun 1996 sampai dengan tahun 1999.
2. Rasio keuangan periode berlakunya Undang-undang Pajak Tahun 2000, yaitu tahun 2001 sampai dengan tahun 2004.

3.4. Data Penelitian

Semua data yang digunakan dalam analisis ini adalah data sekunder.

Semua data diperoleh dengan dokumentasi data-data pembukuan dan rasio keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 1996 - 2004. Dan data yang dianalisis ini adalah data yang dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* tahun 1996 – 2004. Pemilihan ini dilakukan untuk menghindari bias yang diakibatkan karena salah hitung, sehingga diperoleh kesimpulan yang lebih akurat dan aktual dari fenomena yang dibahas.

3.5. Analisis Data

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yaitu serangkaian kegiatan menganalisis data dengan cara mengklasifikasikan, melakukan penghitungan, membandingkan dan mengaplikasikan dalam bentuk angka-angka yang kemudian memberikan interpretasi dari hasil-hasil yang diperoleh.

Metode analisis kuantitatif yang digunakan untuk menjawab permasalahan yang telah dikemukakan dan menguji hipotesis digunakan *independent T-test* dengan bantuan program komputer *SPSS for Windows*. Alat analisis ini digunakan

untuk membandingkan rata-rata kinerja keuangan masing-masing kelompok, yaitu:

1. Uji beda simultan kinerja keuangan perusahaan sampel rata-rata periode berlakunya Undang-undang pajak tahun 1994 dengan kinerja keuangan perusahaan sampel rata-rata periode berlakunya Undang-undang pajak tahun 2000.
2. Uji beda parsial kinerja keuangan perusahaan sampel rata-rata periode berlakunya Undang-undang pajak tahun 1994 dengan kinerja keuangan perusahaan sampel rata-rata periode berlakunya Undang-undang pajak tahun 2000.

Uji beda ini dilakukan untuk melihat pengaruh berlakunya Undang-undang pajak tahun 1994 dan Undang-undang pajak tahun 2000 terhadap kinerja keuangan perusahaan tanpa melihat seberapa besar (parameter) pengaruh antar variabel yang diteliti. Jika analisis ini menghasilkan adanya perbedaan yang signifikan antara kedua kelompok data, maka dapat disimpulkan bahwa berlakunya Undang-undang pajak tahun 1994 dan Undang-undang pajak tahun 2000 berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sebaliknya jika analisis menunjukkan tidak signifikan terdapat perbedaan, maka berlakunya Undang-undang pajak tahun 1994 dan Undang-undang pajak tahun 2000 tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Asumsi yang melandasi penggunaan alat statistik uji beda adalah jika data berdistribusi secara normal, maka digunakan *non parametric Wilcoxon test*. Cara yang dilakukan untuk mendeteksi pencaran data telah berdistribusi secara normal, digunakan uji Kolmogorov Simirnov (Solimun, 2002:175).

3.6. Penguji Hipotesis

Dalam konsep uji beda dinyatakan bahwa jika hasil statistika menunjukkan nilai yang signifikan, maka variabel-variabel yang diuji tersebut secara statistik adalah berbeda, yang berarti menolak H_0 . Sebaliknya jika hasil analisis menunjukkan nilai yang tidak signifikan, maka variabel yang diuji tersebut secara statistik tidak berbeda, yang berarti menerima H_0 .

Ditolaknya H_0 atau ketika hasil analisis menunjukkan nilai yang signifikan, berarti kedua kelompok variabel yang diuji secara statistik berbeda, yang berarti suatu peristiwa dapat dikatakan berpengaruh terhadap variabel yang diteliti. Sebaliknya, jika hasil analisis tidak signifikan berbeda, berarti peristiwa tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel yang diteliti. Kelemahan uji ini adalah bahwa uji beda hanya dapat mengetahui ada tidaknya pengaruh, tetapi tanpa mengetahui seberapa besar pengaruh antar variabel tersebut. Kelemahan kedua adalah bahwa karena uji tersebut tidak menghasilkan pola hubungan antar variabel, maka penggunaan uji beda berangkat dari konsep teoritis yang mapan tentang keterkaitan suatu peristiwa dengan variabel yang dianalisis.

Kriteria analisis ini didasarkan pada nilai signifikan (Sig.) yang merupakan nilai probabilitas. Nilai probabilitas (*P-value*) menunjukkan tingkat kesalahan, jika probabilitas sebuah variabel berada pada batas toleransi (α), berarti kemungkinan kesalahan prediksi yang dispesifikasikan oleh model dapat diterima, sebaliknya apabila nilai probabilitas lebih besar dari batas toleransi (α), berarti tidak signifikan dan model tidak dapat diterima. Jadi keputusan dalam uji beda *independent T-test* dinyatakan signifikan, yang berarti bahwa kedua kelompok

yang dibandingkan berbeda, adalah jika nilai signifikan (Sig.) lebih kecil dari alpha sebesar $1 - 10\%$.

Dengan kata lain cara menentukan kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Model hipotesis:

a. H_0 : Tidak terdapat perbedaan rata-rata karakteristik keuangan perusahaan periode berlakunya Undang-undang Pajak tahun 1994 dengan rata-rata karakteristik keuangan perusahaan periode berlakunya Undang-undang Pajak tahun 2000.

b. H_a : terdapat perbedaan rata-rata karakteristik keuangan perusahaan periode berlakunya Undang-undang Pajak tahun 1994 dengan rata-rata karakteristik keuangan perusahaan periode berlakunya Undang-undang Pajak tahun 2000.

2. Menghitung uji statistik t

$$t = \frac{KK(1994) - KK(2000)}{\frac{\sigma(1994)^2}{n} + \frac{\sigma(2000)^2}{n}}$$

3. Menentukan tingkat signifikansi: $\alpha = 0,05$ dengan *degree of freedom (df)* sebesar $n - 1 = 9$

4. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

a. H_0 ditolak jika $t \leq -t(\alpha/2, n-1)$ atau $t \geq t(\alpha/2, n-1)$

b. H_a diterima jika $t(\alpha/2, n-1) < t < t(\alpha/2, n-1)$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Diskripsi Data Penelitian

Perkembangan pasar modal di Indonesia masih menarik didiskusikan, sehingga mendorong para akademisi untuk memperdalam penelitian di bidang keuangan dan akuntansi di pasar modal. Penelitian tentang pengaruh berlakunya undang – undang pajak penghasilan terhadap kebijakan keuangan dan investasi yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005. Undang – Undang No. 17 tahun 2000 tentang pajak penghasilan PPh. Adalah peraturan perpajakan yang menggantikan Undang – undang No. 7 tahun 1983, Undang – undang No. 7 tahun 1991, dan Undang – undang No. 10 tahun 1994 tentang PPh.

Pemilihan sampel dilakukan dengan kriteria bahwa perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta, tidak mengalami kerugian, dan melakukan pembayaran dividen pada periode UUP No. 10 tahun 1994 dan pada periode UUP No. 17 tahun 2000. Proses pemilihan sampel perusahaan manufaktur ini menghasilkan 54 perusahaan yang memenuhi persyaratan data. Perusahaan – perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel tersebut disajikan seperti dalam tabel 4.1 sebagai berikut :

Tabel 4.1
Daftar Sampel Permasalahan Manufaktur
Periode UUP No. 10 Tahun 1994 UUP No. 17 Tahun 2000

No.	Nama Perusahaan	No.	Nama Perusahaan
1.	PT Ades Water Indonesia Tbk.	28.	PT. Trias Sentosa Tbk.
2.	Aqua Golden Missisipi Tbk.	29.	PT. Semen Gresik Tbk.
3.	PT. Cahaya Kalbar Tbk.	30.	PT. Citra Tubindo Tbk.
4.	PT. Delta Jakarta Tbk.	31.	PT. Lionmesh Prima Tbk.
5.	PT. Fast Food Indonesia Tbk.	32.	PT. Lion Metal Work Tbk.
6.	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.	33.	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk.
7.	PT. Mayora Indah Tbk.	34.	PT. Surya Toto Indonesia Tbk.
8.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	35.	PT. SUCCACO Tbk.
9.	PT. Sari Husada Tbk.	36.	PT. Astra Graphia Tbk.
10.	PT. Ultra Jaya Milk Tbk.	37.	PT. Astra Internasional Tbk.
11.	PT. BAT Indonesia Tbk.	38.	PT. Branta Mulia Tbk.
12.	PT. Gudang Garam Tbk.	39.	PT. Goodyear Indonesia Tbk.
13.	PT. HM. Sampoerna Tbk.	40.	PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk.
14.	PT. Eratek Djaja Tbk.	41.	PT. Indospring Tbk.
15.	PT. Ever Shine Textile Tbk.	42.	PT. Intraco Penta Tbk.
16.	PT. Pan Brother Tbk.	43.	PT. Prima Alley Steel Tbk.
17.	PT. Sepatu Bata Tbk.	44.	PT. Selamat Sempurna Tbk.
18.	PT. Aneka Kimia Raya Tbk.	45.	PT. Tunas Ridean Tbk.
19.	PT. Lautan Luas Tbk.	46.	PT. United Tractors Tbk.
20.	PT. Soni Corporation Tbk.	47.	PT. Bristot Myers Squib Indonesia Tbk.
21.	PT. Unggul Indah Cahaya Tbk.	48.	PT. Dankos Laboratories Tbk.
22.	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	49.	PT. Kalbe Farma Tbk.
23.	PT. Ekadharma Taper Industries Tbk.	50.	PT. Merck Tbk.
24.	PT..Intan Wijaya Internasional Tbk	51.	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
25.	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	52.	PT. Mandom Indonesia Tbk.
26.	PT. Dynaplast Tbk.	53.	PT. Mustika Ratu Tbk.
27.	PT. Kageo Igar Jaya Tbk.	54.	PT. Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : Bursa Efek Jakarta 1995 – 2005

Gambaran umum tentang hasil pengukuran variabel – variable penelitian

yang dilakukan terhadap 54 perusahaan sampel ini disajikan diskripsi data seperti dalam tabel 4.2 – 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Diskripsi Data Penelitian Periode UUP No. 10 Tahun 1994

Descriptive Statistics

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
DP_94	54	7,47	327,95	51,7833	55,7081	3103,391
DY_94	54	,45	14,83	4,2367	3,3302	11,090
CR_94	54	,98	9,23	2,3857	1,8091	3,273
DE_94	54	,08	6,84	1,5763	1,4270	2,036
LR_94	54	,08	,82	,5030	,1995	3,981E-02
NPM_94	54	,01	,25	,1087	6,340E-02	4,019E-03
ROI_94	54	,34	33,22	9,3985	6,7734	45,879
ROE_94	54	,73	54,78	19,7544	13,1437	172,756
Valid N (listwise)	54					

Sumber : Lampiran 2

Tabel 4.3 Diskripsi Data Penelitian Periode UUP No. 17 Tahun 2000

Descriptive Statistics

Variables	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
DP_00	54	,08	207,33	32,7576	40,4271	1634,350
DY_00	54	,01	25,25	4,1735	4,3772	19,160
CR_00	54	,55	7,93	2,6989	1,6391	2,687
DE_00	54	,16	5,11	1,2204	1,1794	1,391
LR_00	54	,13	,84	,4483	,1949	3,800E-02
NPM_00	54	,01	,21	8,667E-02	5,013E-02	2,513E-03
ROI_00	54	1,08	35,69	9,5459	6,9376	48,131
ROE_00	54	1,39	56,37	18,71080	11,8854	141,262
Valid N (listwise)	54					

Sumber : Lampiran 2

Tabel 4.4 Perbandingan Data Penelitian Periode UUP No. 10 Tahun 1994 dan UUP No. 17 Tahun 2000

Descriptive Statistics

Variables	N	Mean		Std. Deviation	
		1994	2000	1994	2000
DP	54	51,7833*	32,7576	40,4271**	55,7081**
DY	54	4,2367*	4,1735	4,3772**	3,3302
CR	54	2,3857	2,6989*	1,6391	1,8091
DE	54	1,5763*	1,2204	1,1794	1,4270**
LR	54	0,5030*	0,4483	0,1949	0,1995
NPM	54	0,1087*	0,0866	0,05013	0,06340
ROI	54	9,3985	9,5459*	6,9376	6,7734
ROE	54	19,7544*	18,71080	11,8854	13,1437
Valid N (listwise)	54				

Keterangan :

* = Menunjukkan Rata – rata Variabel Data Lebih Besar (antara tahun 1994 dan 2000)

** = Menunjukkan Standart Deviasi Variabel Data Lebih Besar dari Mean (Masing – masing kelompok)

Dari tabel 4.2, 4.3 dan 4.4 tersebut diperoleh gambaran bahwa rata – rata rasio pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan DP (*Dividend Payout*) pada periode UUP No. 10/1994 berkisar antara 0,08 – 207,33. dan pada periode UUP No. 17/2000 berkisar 0.08 – 207,33. Rata – rata data DP pada periode UUP No. 10/1994 adalah 32.7576% yang lebih besar dari rata – rata DP pada periode UUP No. 17/2000 yang hanya sebesar 32,7576. Begitu pula rata – rata *dividend yield* (DY). Artinya bahwa pada periode berlakunya UUP No. 17/2000, pada periode berlakunya UUP No. 17/2000 perusahaan mengurangi porsinya dalam pembayaran dividen. Padahal tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan (ROI) pad periode UUP No. 17/2000 lebih besar dari periode UUP. No. 10/1994. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh berlakunya UUP No. 17/2000 terhadap kebijakan investasi.

Hasil pengukuran variabel – variabel lain dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa rata – rata data pada periode berlakunya UUP. No. 10/1994 lebih besar dari rata – rata data variabel pada periode berlakunya UUP No. 17/2000, kecuali untuk variabel *current ratio* (CR) dan *return on investment* (ROI). Pengukuran standar deviasi *dividend payout* (DP) dan *dividend yield* (DY) periode UUP. No. 10/1994 lebih besar dari mean atau rata – ratanya. Sedangkan pada periode berlakunya UUP No. 17/2000 standard deviasi data variabel *dividend payout* (DP) dan *debt to equity* (DE) lebih besar dari mean rata – ratanya.

Standar deviasi data yang lebih besar dari mean data ini menunjukkan bahwa data berpencair jauh di sekitar rata – rata. Semakin besar nilai standar deviasi ini dapat dikatakan bahwa resiko pada variabel tersebut semakin besar. Nilai standar deviasi data variabel yang lebih besar dari rata – ratanya ini juga mengindikasikan bahwa data tidak berdistribusi secara normal.

4.1.3 Analisis Data

4.1.3.1 Pengujian Asumsi Klasik

Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dari penggunaan alat – alat statistik, maka persyaratan atau asumsi klasik penggunaan alat analisis tersebut harus terpenuhi. Jika asumsi yang melandasi penggunaan alat statistik ini tidak memenuhi persyaratan, maka konsekuensinya adalah bahwa terdapat kemungkinan bias analisis dari hasil yang diperoleh.

Penggunaan statistika uji beda memerlukan persyaratan yang perlu diuji berkenaan dengan normalitas data. Jika data berdistribusi secara normal, maka uji beda yang dilakukan adalah dengan menggunakan *Independent T-tes*.

Jika data tidak berdsitribusi secara normal, maka uji beda yang dilakukan menggunakan *Non – parametric Test*.

Pengujian normalitas data digunakan uji Komogorov – Simimov terhadap masing – masing variabel seperti dalam tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5 Pengujian Data
Menggunakan Uji Kolmogorov – Simimov

One – Sample Kolmogorov – Simimov Test

Variable	Asymp. Sig. (2 – tailed)	Sig	Keterangan
DP _ 94	0,000	P < 0,05	Tidak Berdistribusi Normal
DY _ 94	0,134	P > 0,05	Distribusi Normal
CR _ 94	0,011	P < 0,05	Tidak Berdistribusi Normal
DE _ 94	0,090	P > 0,05	Distribusi Normal
LR _ 94	0,770	P > 0,05	Distribusi Normal
NPM _ 94	0,428	P > 0,05	Distribusi Normal
ROI _ 94	0,383	P > 0,05	Distribusi Normal
ROE _ 94	0,040	P < 0,05	Tidak Berdistribusi Normal
DP _ 00	0,001	P < 0,05	Tidak Berdistribusi Normal
DY _ 00	0,021	P < 0,05	Tidak Berdistribusi Normal
CR _ 00	0,097	P > 0,05	Distribusi Normal
DE _ 00	0,009	P > 0,05	Distribusi Normal
LR _ 00	0,764	P > 0,05	Distribusi Normal
NPM _ 00	0,254	P > 0,05	Distribusi Normal
ROI _ 00	0,339	P > 0,05	Distribusi Normal
ROE _ 00	0,138	P > 0,05	Distribusi Normal

Sumber : Lampiran 2 diolah

Menurut Santoso, (200 : 92) data dikatakan telah berdistribusi secara normal jika nilai signifikansi dari hasil pengujian Kolmogorov – Simimov lebih besar dari 5 % (> 0.05) dan tidak berdistribusi secara normal jika data lebih kecil dari 5 % (< 0.05). Perhitungan uji Kolmogorov – Simimov terhadap variabel – variabel penelitian periode UUP No. 10/1994 menghasilkan perhitungan dengan signifikansi di atas 5 % yang menunjukkan bahwa data telah berdistribusi secara normal. Kecuali variabel DP, CR, dan ROE signifikansi di bawah 5 %, yang menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi secara normal. Pengujian normalitas data variabel – variabel penelitian periode UUP No. 17/2000 menghasilkan perhitungan dengan signifikansi di atas 5 % yang berdistribusi secara normal, kecuali variabel DP dan DY signifikansinya di bawah 5 % yang berarti data tersebut berdistribusi secara normal.

Kondisi data variabel – variabel penelitian yang telah distribusi secara normal, sehingga menunjukkan bahwa variabel – variabel tersebut telah memenuhi persyaratan penggunaan alat statistika *Independent – T test*.

Sementara ada kemungkinan hasil analisis untuk variabel DP, CR, dan ROE pada periode UUP No.10/1994, dan variabel DP dan DY pada periode UUP. No. 17/2000, karena variabel – variabel tersebut tidak berdistribusi secara normal.

Tetapi berdasarkan pada *central limit theorem* bahwa data sampel yang berjumlah besar di atas 30 data, maka data sampel dapat dianggap sebagai populasi, sehingga asumsi normalitas data tersebut menjadi tidak kritis.

4.1.3.2 Uji Beda

Untuk mengetahui kebermaknaan atau pengaruh berlakunya UUP No. 17/2000 pengganti UUP No. 10/1994 terhadap rasio keuangan digunakan uji *Independent T – tes*. Hipotesis uji beda yang menyatakan bahwa H_0 ditolak apabila rasio keuangan periode UUP. No. 10/1994 secara statistik signifikan berbeda dengan rasio keuangan periode UUP No. 17/2000. Dan sebaliknya H_0 ditolak apabila rasio keuangan periode UUP. No. 10/1994 secara statistik tidak signifikan berbeda dengan rasio keuangan periode UUP No. 17/2000.

Perbedaan angka yang dihasilkan kedua kelompok data apakah secara statistik signifikan berbeda atau tidak berbeda secara ringkas disajikan pada tabel

4.6 – 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.6 Uji Beda Simultan

Rasio Keuangan Periode UUP. No. 10/1994 dengan
Rasio Keuangan Periode UUP. No. 17/2000
Menggunakan Independent T – test

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		T – tes for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95 % Confidence Interval of the Difference	
								Lower	Upper	
FAC 94	Equal variances assumed	,072	,788	,000	106	1,000	5,325E-16	,1925	,3816	,3816
	Equal variances not assumed			,000	106,000	1,000	5,325E-16	,1925	-,3816	,3816

Sumber : lampiran 2 diolah

Ringkasan hasil yang diperoleh dari pengujian Mann – Whitney Test

disajikan pada tabel 4.7 sebagai berikut :

Tabel 4.7 Uji Beda Parsial

Rasio Keuangan Periode UUP No. 10/1994 dengan
Rasio Keuangan Periode UUP No. 17/2000
Menggunakan Mann – Whitney Test

Test Statistics

	DP	DY	CR	DE	LR	NPM	ROI	ROI
Mann - Whitney U	961,000	1367,000	1203,000	1221,000	1221,500	1206,500	1448,500	1351,000
Wilcoxon W	2446,000	2852,000	2688,000	2706,500	2691,500	2665,500	2933,500	2836,000
Z	-,3054	-,559	,1567	-,453	-,1546	-,1709	-,058	-,657
Asymp. Sig. (2-tailed)	,002	,576	,117	,146	,122	,088	,953	,511

a. Grouping Variable : GROUP

(1) Periode UUP No. 10/1994 (2) Periode UUP No. 17/2000

Sumber : Lampiran 2 diolah

Tabel 4.7 Uji Beda Parsial
 Rasio Keuangan Periode UUP No. 10/1994 dengan
 Rasio Keuangan Periode UUP No. 17/2000
Menggunakan Independent Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-tes for Equality Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95 % Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
DP	Equal variances assumed	1,530	,219	2,031	106	,045	19,0257	9,3667	,4553	37,5962
	Equal variances not assumed			2,031	96,701	,045	19,0257	9,3667	,4346	37,6169
DY	Equal variances assumed	,662	,416	,084	106	,933	0,06315	,7485	-1,4207	1,5470
	Equal variances not assumed			,084	98,959	,933	0,06315	,7485	-1,4207	1,5483
CR	Equal variances assumed	,016	,899	-,943	106	,348	-,3131	,3322	-,9719	,3456
	Equal variances not assumed			-,943	104,984	,348	-,3131	,3322	-,9719	,3456
DE	Equal variances assumed	2,127	,148	1,413	106	,161	,3559	,2519	-,1435	,8554
	Equal variances not assumed			1,413	102,370	,161	,3559	,2519	-,1435	,8556
LR	Equal variances assumed	,215	,644	1,439	106	,153	0,05463	0,03796	0,02062	,1299
	Equal variances not assumed			1,439	105,943	,153	0,05463	0,03796	0,02062	,1299
NPM	Equal variances assumed	2,639	,107	2,004	106	,048	0,02204	0,01100	0,00023	0,04384
	Equal variances not assumed			2,004	100,651	,048	0,02204	0,01100	0,00021	0,04386
ROI	Equal variances assumed	,039	,844	-,112	106	,911	-,1474	1,3194	-2,7633	2,4685
	Equal variances not assumed			-,112	105,939	,911	-,1474	1,3194	-2,7633	2,4685
ROE	Equal variances assumed	,053	,818	,683	106	,496	1,6465	2,4115	-3,1345	6,4274
	Equal variances not assumed			,683	104,944	,496	1,6465	2,4115	-3,1350	6,4280

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengujian Hipotesis I

H_1 = Secara simultan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata – rata rasio keuangan perusahaan pada periode berlakunya Undang – undang Pajak tahun 1994 dengan rata – rata rasio keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang – undang Pajak tahun 2000.

Berdasarkan hasil uji coba dengan *independent T-test*, dengan melihat *Equal variances assumed* tabel 4.6 menghasilkan F hitung 0.072 dengan signifikansi 0,788. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pada periode UUP. No. 10/1994 dengan periode UUP No. 17/2000 tidak signifikan berbeda yang berarti kedua kelompok varian adalah sama (menolak H_0 . Pengujian selanjutnya adalah dengan melihat *Equal variances assumed* uji T yang didasarkan pada rata – rata kedua sampel. T – Hitung yang dihasilkan adalah 0.000 dengan signifikansi 1,000. Hal ini menunjukkan terdapat perbedaan antara rata – rata kinerja keuangan perusahaan pada periode UUP No. 10/1994 dengan periode UUP No. 17/2000.

Kesimpulan ini juga didukung dengan interval perbedaan pada taraf kepercayaan 95% pada *Equal variances not assumed* yang menghasilkan nilai terendah -0,3816 (negatif) dan tertinggi 0,3816 (positif) yang menunjukkan bahwa ada kemungkinan rata – rata kinerja keuangan perusahaan pada periode UUP No. 10/1994 adalah 0 (nol) dan ada kemungkinan rata – rata kinerja keuangan perusahaan pada periode UUP No. 17/2000 adalah 0 (nol), sehingga terdapat

kemungkinan rata – rata variabel kedua kelompok sampel adalah sama, yang berarti kedua kelompok data adalah tidak berbeda.

Dengan demikian hipotesis perbedaan yang menyatakan bahwa secara simultan terdapat perbedaan yang signifikan antara rata – rata rasio keuangan perusahaan pada periode berlakunya Undang – undang Pajak tahun 1994 dengan rata – rata rasio keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang – undang Pajak tahun 2000 tidak dapat diterima. Hasil tersebut memberikan pengertian bahwa secara simultan tidak terdapat pengaruh yang signifikan berlakunya UUP No. 17/2000 sebagai pengganti UUP No. 10/1994 terhadap kinerja keuangan (rasio keuangan)

4.2.2 Pengujian Hipotesis I

$H_2 =$ Secara parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata – rata rasio keuangan perusahaan pada periode berlakunya Undang – undang Pajak tahun 1994 dengan rata – rata rasio keuangan perusahaan pada masa periode berlakunya Undang – undang Pajak tahun 2000.

Pengujian hipotesis parsial ini didasarkan pada hasil uji beda dengan *Independent T – test*. Pada *Equal variances assumed* pada tabel 4.8, dengan melihat hasil uji F hitung dan signifikansinya dan t- hitung dan signifikansinya.

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa hanya variabel DP dan NPM yang signifikan pada level 5%. Hal ini berarti bahwa berlakunya UUP. NO. 17/2000 sebagai pengganti UUP, No.10/1994 hanya berpengaruh terhadap dividen

(*dividend payout*) dan *Net Profit Margin*. Kesimpulan ini didasarkan pada hasil t

– hitung sebesar 2,031 dengan signifikansi sebesar 0,045 (lebih kecil dari 5%)

untuk variable DP. Sementara variable NPM nilai t – hitung sebesar 2,004 dengan

signifikansi sebesar 0,048 (lebih kecil dari 5%). Hasil ini juga didukung dengan

melihat *Equal variances assumed* pada tarap kepercayaan 95% menghasilkan nilai

terendah untuk DP sebesar 0.4346 (positif) dan nilai tertinggi 37.6169 (positif).

Sehingga dapat dikatakan bahwa rata – rata variable DP pada periode UUP No.

10/1994 dan rata – rata variable DP pada periode UUP No. 17/2000 adalah tidak

mungkin 0 (nol). Artinya rata – rata kedua kelompok variabel tersebut adalah

berbeda. Begitu pula variabel NPM *Equal variances assumed* pada tarap

kepercayaan 95% menghasilkan nilai terendah untuk sebesar 0,0002180 (positif)

dan nilai tertinggi sebesar 0,04386 (positif). Sehingga dapat dikatakan bahwa rata

– rata variable NPM pada periode UUP No. 10/1994 dan rata – rata variable NPM

periode UUP No. 17/2000 adalah tidak mungkin 0 (nol).

Dengan demikian hipotesis perbedaan yang menyatakan bahwa secara

parsial terdapat perbedaan yang signifikan antara rata – rata rasio keuangan

perusahaan pada periode berlakunya Undang – undang Pajak tahun 1994 dengan

rata – rata rasio keuangan perusahaan pada periode berlakunya Undang – undang

Pajak tahun 2000 dapat diterima hanya untuk variabel DP dan NPM. Hal ini juga

memberikan pengertian bahwa pengelola perusahaan dan investor secara umum

tidak merespon berlakunya UUP No. 17/2000 sebagai pengganti UUP No.

10/1994 tersebut. Hasil tersebut konsisten dengan teori penghasilan dan hasil –

hasil penelitian sebelumnya bahwa pendapatan yang relevan bagi investor adalah

penghasilan setelah pajak. Jika pajak atas dividen yang dikenakan lebih tinggi,

maka investor lebih menyukai jika laba perusahaan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan daripada dibagikan sebagai dividen.

Menurut Undang – undang No. 17 tahun 2000 pasal 23 tentang pajak penghasilan ayat 2 atas penghasilan berupa bunga deposito dan tabungan – tabungan lainnya, penghasilan dari transaksi saham dan sekuritas lainnya di bursa efek, penghasilan dari pengalihan harta berupa tanah dan atau bangunan serta penghasilan tertentu lainnya, pengenaan pajaknya diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Dalam kaitannya dengan pasar modal, dalam pasal 23 tersebut besarnya tarif pajak untuk wajib pajak dalam negeri sebesar 15% dari nilai bruto, sementara dalam pasal 26 tarif pajak sebesar 20% dari nilai bruto dikenakan atas wajib pajak luar negeri. Penghasilan yang berupa *capital gain* berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 14 tahun 1997, besarnya tarif pajak adalah sebesar 0.1% dari nilai transaksi yang berlaku baik *capital gain* maupun *capital loss*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Arisyahidin (2005) yang telah membuktikan bahwa pajak penghasilan relevan bagi investor dalam negeri pada pasar modal Indonesia. Sementara untuk investor luar negeri pajak dividen ini tidak relevan. Artinya investor Indonesia lebih menyukai keuntungan riil setelah pajak. Jika pajak yang dikenakan pada dividen menjadi lebih tinggi, maka mereka lebih menyukai jika keuntungan perusahaan tidak dibagikan sebagai dividen, karena hal ini akan mengurangi kekayaan atas investasi yang dilakukannya.

Hasil pengujian secara parsial terhadap ROI perusahaan periode sebelum dan sesudah perubahan tarif pajak, menunjukkan hasil yang signifikan.

Hasil ini menunjukkan fakta bahwa terdapat perbedaan yang nyata antara ROI perusahaan pasca penurunan tarif pajak, apabila dibandingkan dengan periode sebelum penurunan tarif. Dari perbandingan perubahan rata – rata ROI periode sebelum dan sesudah, tampak bahwa terjadi penurunan nilai sebesar 9%.

Penurunan ROI ini menunjukkan bahwa dengan adanya kebijakan penurunan tarif pajak, tidak diikuti oleh perbaikan profitabilitas perusahaan, akan tetapi justru diikuti oleh penurunan kemampuan profitabilitas ini.

Penjelasan yang logis dari fenomena ini adalah dengan adanya tarif pajak maka konsekuensinya terhadap perusahaan akan menyebabkan laba bersih yang berkurang. Kenaikan tarif pajak akan menyebabkan penurunan laba perusahaan, dan sebaliknya penurunan tarif pajak akan diikuti kemampuan perusahaan untuk menaikkan laba. Jadi penurunan yang signifikan dari nilai ROI perusahaan ini tidak disebabkan karena adanya penurunan laba perusahaan, akan tetapi lebih disebabkan oleh penambahan jumlah aset perusahaan pasca perubahan tarif, sehingga menghasilkan nilai rata – rata ROI yang lebih kecil. Dengan adanya penurunan pajak ini, walaupun dari segi profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, akan tetapi dari segi total aset yang merupakan cerminan pertumbuhan perusahaan justru mengalami kenaikan. Penurunan tarif pajak membawa konsekuensi lebih tersedianya dana kas bagi kegiatan operasional perusahaan, ketersediaan dana yang cukup akan menunjang kegiatan ekspansi perusahaan yang kemudian akan berdampak positif terhadap pertumbuhan perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian tentang pengaruh berlakunya UUP No. 17/2000 sebagai pengganti

UUP No. 10/1994 terhadap kinerja (rasio) keuangan perusahaan – perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ) ini, menghasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara umum berlakunya UUP No. 17/2000 sebagai pengganti UUP No. 10/1994 tidak mempunyai dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan
2. Secara parsial berlakunya UUP No. 17/2000 sebagai pengganti UUP No. 10/1994 hanya mempunyai dampak terhadap pembayaran dividen (*dividend payout*) dan Net Profit Margin (NPM).

5.2 Saran Bagi Peneliti Lebih Lanjut

Sebagai tambahan wacana tentang kinerja (rasio) keuangan dan perpajakan di Indonesia, kepada peneliti lain yang berminat untuk mengembangkannya, disarankan untuk memperdalam kajian tersebut dengan menambah atau memperdalam variabel analisis, sehingga dapat memperoleh kesimpulan yang lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

_____, 1995, Undang-undang Pajak Tahun 1995, Salemba Empat, Jakarta.

_____, 2001, Undang-undang Pajak Tahun 2000, Salemba Empat, Jakarta.

Alim, Nizarul dan Ainun Na'ilmu, 1998, Dampak Pajak Penghasilan terhadap Volume Perdagangan saham, *Simposium Nasional Akuntansi III*, Malang.

Atmaja, LS., 1994, *Manajemen Keuangan*, Penerbit Andi Offset, Yogyakarta.

Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Fabozzi, Frank J., 1999, *Manajemen Investasi*, Edisi Indonesia, Salemba Empat, Jakarta.

Gujarati, Damodar, 1997, *Ekonometrika Dasar*, Terjemahan, Edisi 5, Erlangga, Jakarta.

Handaur, Sri & Tjiptono, Fandy, 1996, *Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit Andi, Yogyakarta.

Hair, JF., Jalan raya., R.E. Anderson, R.L. Tatham, W.C. Black, 1998, *Multivariate Data Analysis*, Fifth Edition, New York: Prentice Hall Internasional.

Hanafi, Nizarul, Ainun Na'ilmu, 2001, Dampak Pajak Penghasilan terhadap Harga Saham, *Simposium Nasional Akuntansi III*, Malang.

Hs. Arisyahidin, 2005, Pengaruh Pajak Penghasilan dan *Dividend Yield* terhadap Volume Perdagangan Saham di Hari Ex-Dividend, Kediri: *Cendekia*, Volume 3 No. 1.

Hs. Arisyahidin, 2005, Pengaruh Pajak Penghasilan dan *Dividend Yield* terhadap Volume Perdagangan Saham di Hari Ex-Dividend, *Ekonomi Bisnis*, Tahun 10 Nomor 3 Desember 2005, Malang.

Husnan S., 1998, *Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*, Edisi 4, Yogyakarta.

Kusuma, Indra W., 1999, Financial Characteristics: Comparison of US. Multinational and Domestic Firm, *Internasional Journal of Business*, Yogyakarta 1 (1): 11-28.

Meriwaty, Dian Astuti Yuli Setyani, 2005. Analisis Rasio Keuangan terhadap Perubahan Kinerja pada Perusahaan di Industri Food and Beverages yang Terdaftar di BEJ, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 15-16 September 2005, Solo.

Munawir, S., 1999, *Analisa Laporan Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.

Santoso, S. 2001, *Statistik Non Parametrik*, Elek Media Komputindo, Jakarta.

_____, 2002, *Statistik Multivariate*, Elek Media Komputindo, Jakarta.

_____, 2002, *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik secara Profesional*, Elek Media Komputindo, Jakarta.

Sartono A, 2001, *Manajemen Keuangan – Teori dan Aplikasi*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.

Solimun, 2002, *Structural Equation Modeling Lisrel dan AMOS*, Fakultas MIPA Universitas Brawijaya, Malang.

Tandelilin, E. 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE Universitas Gajahmada, Yogyakarta.

Tjahjono, Achmad, M Fakhri Husen, 1999, *Perpajakan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, Yogyakarta.

