

Pengaruh Pajak Tangguhan Dan Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Manufaktur Dan Non-Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Sandi Lesmana¹⁾

Peng Wi²⁾

Universitas Buddhi Dharma, Indonesia, Banten

ABSTRAK

Penelitian yang dilakukan peneliti dilatarbelakangi oleh semakin tingginya antusiasme masyarakat dalam berinvestasi sehingga memerlukan informasi yang mendukung kegiatan investasi mereka, peneliti melihat peringkat obligasi sebagai salah satu informasi yang dapat digunakan sebagai pertimbangan melakukan kegiatan investasi. Untuk itu peneliti menguji beberapa faktor yang berpeluang mempengaruhi peringkat obligasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Pajak Tangguhan dan Rasio Keuangan terhadap Peringkat Obligasi periode 2012-2016. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang di unduh lewat website resmi BEI. Sampel yang digunakan berjumlah 11 perusahaan dari sektor manufaktur dan non manufaktur. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi logistik ordinal

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pajak tangguhan besar bernilai positif dan rasio keuangan aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi, dan untuk pajak tangguhan besar bernilai negatif, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap peringkat obligasi.

Kata Kunci : Peringkat Obligasi, Rasio Keuangan, Pajak Tangguhan, Regresi Ordinal Logistik.

ABSTRACT

Research conducted by researchers is motivated by the increasing enthusiasm of people in investing so that it requires information that supports their investment activities, researchers see bond ratings as one of the information that can be used as a consideration for investing activities. For this reason, the researchers tested several factors that have the opportunity to influence bond ratings.

This study aims to determine the effect of Deferred Taxes and Financial Ratios on Bond Rankings for the 2012-2016 period. This study uses a purposive sampling method. Data collection uses secondary data in the form of financial statements that are downloaded through the official IDX website. The sample used amounted to 11 companies from the manufacturing and non-manufacturing sectors. The data analysis technique uses ordinal logistic regression analysis

The results showed that large deferred tax is positive and the activity's financial ratios have no significant effect on bond ratings, and for large deferred taxes are negative, liquidity ratios, profitability ratios, solvability ratios have a significant positive effect on bond ratings.

Keywords: *Bond Rating, Financial Ratio, Deferred Tax, Ordinal Logistic Regression.*

PENDAHULUAN

Investasi obligasi telah banyak dilakukan oleh masyarakat seiring dengan perkembangan bisnis yang berkembang sangat pesat, masyarakat mencoba untuk menumbuhkan uang mereka dengan cara membeli surat berharga dalam bentuk obligasi. Semakin banyaknya masyarakat yang berinvestasi maka semakin banyak pula informasi yang dibutuhkan oleh para investor untuk dapat menentukan apakah investasi yang mereka lakukan menguntungkan atau tidak. Oleh karena itu para investor membutuhkan informasi sehubungan dengan investasi (dalam hal ini obligasi) yang akan mereka beli.

Pengaruh perkembangan pasar obligasi yang berkembang dengan pesat dapat dilihat dengan semakin banyaknya perusahaan terutama perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membuka kesempatan kepada para investor untuk membeli obligasi yang mereka jual. Hal ini mengakibatkan meningkatnya kebutuhan atas informasi bagi para investor agar dapat mengukur resiko investasi obligasi yang mereka lakukan. Alasan mengapa investor perlu mengetahui informasi terkait resiko obligasi yang mereka beli adalah untuk mengetahui apakah emiten obligasi/debitur dapat melunasi kewajiban mereka berupa bunga dan pokok pinjaman atau tidak, agar para investor dapat menerima keuntungan sesuai dengan bunga yang ditawarkan oleh emiten obligasi/debitur.

Resiko yang dapat menimpa investor yaitu emiten obligasi/debitur yang tidak dapat membayar janji bunga atau bahkan pokok pinjaman (resiko *default*), hal ini semakin menambah fungsi keberadaan lembaga pemeringkatan obligasi seperti Moody's dan Standard & Poor's (di Amerika Serikat), Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) dan PT Moody's Indonesia (di Indonesia) untuk dapat membantu investor melihat peringkat obligasi yang mereka beli dalam rangka meminimalisir resiko tidak terbayarnya pokok pinjaman dan bunga obligasi. Karena salah satu peran lembaga pemeringkat adalah membantu para investor mengetahui kualitas kinerja obligasi yang akan mereka beli sehingga perusahaan yang memiliki kinerja rendah dapat dengan mudah diketahui. Dalam pemberian peringkat baik terhadap obligasi maupun surat hutang lainnya yang diterbitkan oleh perusahaan di Indonesia, PEFINDO mensyaratkan beberapa hal, salah satunya laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit selama lima tahun terakhir dan sekurang-kurangnya selama dua tahun terakhir oleh KAP yang teregistrasi di Bapepam. Pemberian peringkat dilakukan sebulan sekali mengacu pada frekuensi perdagangan di bursa dan harga saham.

Dengan adanya peringkat obligasi yang dilakukan oleh lembaga pemeringkatan, hal ini dapat mempermudah para investor melihat berapa besar resiko suatu obligasi. Dengan melihat peringkat obligasi, para investor akan mendapatkan informasi berupa gambaran tentang resiko yang terdapat pada obligasi yang mereka beli, terutama resiko *default*, yaitu kemungkinan emiten obligasi dapat membayar bunga dan pokok pinjaman. Karena peringkat obligasi yang diberikan oleh PEFINDO sesuai dengan kondisi perusahaan dan resiko yang terdapat pada obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan, hal ini yang menyebabkan peringkat obligasi dapat menggambarkan kemungkinan terbayar atau tidaknya pengembalian bunga dan pokok pinjaman yang akan dibayarkan oleh emiten obligasi/debitur.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Goodness Of Fit

Goodness-of-Fit

	Chi-Square	df	Sig.
Pearson	73,724	102	,984
Deviance	77,405	102	,967

Link function: Logit.

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2017

Uji *Goodness Of Fit* dengan SPSS menunjukkan hasil Chi-Square untuk Pearson adalah 73,724 dengan nilai Sig. 0,984 dan Deviance sebesar 77,405 dengan nilai Sig. 0,967. Nilai Sig. Pearson dalam pengujian *Goodness Of Fit* yang menghasilkan nilai 0,984 menunjukkan bahwa model yang digunakan pada penelitian kali ini adalah model yang bagus karena nilai Sig. lebih besar daripada 0,05 ($0,984 > 0,05$).

Koefisien Determinasi

Pseudo R-Square

Cox and Snell	,389
Nagelkerke	,457
McFadden	,259

Link function: Logit.

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2017

Tabel diatas menunjukkan nilai *Pseudo R-Square*. Nilai yang ditunjukkan dari hasil ini dapat dilihat dari nilai *Nagelkerke* sebesar 45.7% yang berarti bahwa 45,7% variable dependen dapat dijelaskan oleh pajak tangguhan, *cash ratio*, *operating income ratio*, *debt to asset ratio* dan *asset turnover*. Sedangkan sisanya sebesar 54.3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar dari variabel yang diteliti pada penelitian kali ini.

Uji Analisis Ordinal Logistic Regression

Parameter Estimates

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.
Threshold	[OBLRATG = 5,0]	10,626	4,118	6,660	1	,010
	[OBLRATG = 6,0]	14,910	4,457	11,193	1	,001
Location	LPBTD	-,480	,869	,306	1	,580
	LNBTD	2,053	,912	5,073	1	,024
	CR	3,214	1,320	5,923	1	,015
	OIR	17,060	6,878	6,153	1	,013
	SOLV	16,269	5,152	9,970	1	,002
	ASTURN	-,725	,943	,591	1	,442

Parameter Estimates

Sumber : Data diolah peneliti tahun 2017

Tabel *Parameter Estimates* memperlihatkan bahwa *large positive book tax difference* LPBTD berpengaruh negatif dengan nilai estimate -0.480 namun pengaruhnya secara parsial tidak signifikan terhadap peringkat obligasi karena nilai signifikansinya 0.58 lebih besar daripada 0.05 ($0,58 > 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa pengaruh LPBTD terhadap peringkat obligasi secara parsial adalah negatif dan tidak signifikan.

Tabel *Parameter Estimates* juga menunjukkan hasil pengukuran *large negative book tax difference* LNBTD berpengaruh positif dengan nilai *estimate* 2,053 dan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap peringkat obligasi dengan nilai signifikansi 0.024 lebih kecil dari 0.05 ($0,024 < 0,05$), hal ini menunjukkan bahwa pengaruh LNBTD terhadap peringkat obligasi secara parsial adalah positif dan signifikan.

Pembahasan

Pengaruh *Large Positive Book Tax Difference*

Dari hasil olah statistik dapat dilihat bahwa pengaruh *large positive book tax difference* terhadap peringkat obligasi menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan, karena nilai signifikansi yang didapat dari hasil olah statistik menggunakan metode *ordinal logistic regression* adalah sebesar 0,58 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 ($0,58 > 0,05$). Untuk pengaruh negative antara LPBTD dengan peringkat obligasi, pengaruh ini sudah sesuai dengan hipotesis peneliti yang sebelumnya telah di jelaskan bahwa dengan adanya pajak tangguhan yang bernilai besar dalam laporan keuangan suatu perusahaan, mengindikasikan laba akuntansi yang dilaporkan oleh perusahaan sebenarnya memiliki laba yang rendah, karena perbedaan laba akuntansi dan laba fiskal yang bernilai besar. Hal ini mengakibatkan kualitas laba yang ada di laporan keuangan menjadi rendah. Saat laba perusahaan rendah maka hal ini membuat para investor menjadi ragu untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena investor mengindikasikan jika laba perusahaan rendah maka resiko tidak terbayarnya bunga dan pokok obligasi oleh perusahaan akan semakin meningkat. Jika resiko suatu obligasi meningkat maka hal ini akan langsung berakibat kepada peringkat obligasi, karena peringkat obligasi mencerminkan resiko yang ada pada suatu obligasi. Namun karena pengaruhnya tidak signifikan maka berarti hipotesis H1 yang diungkapkan oleh peneliti di tolak.

Pengaruh *Large Negative Book Tax Difference*

Dari hasil olah statistik SPSS dengan menggunakan metode *Ordinal Logistic Regression* dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis H2 peneliti ditolak karena hasil yang ditunjukkan oleh SPSS mengindikasikan bahwa pengaruh *large negative book tax difference* berpengaruh positif signifikan, sedangkan hipotesis H2 yang diungkapkan oleh peneliti adalah pengaruh negatif antara *large negative book tax difference*. Hal ini diketahui dengan cara melihat hasil olah SPSS *parameter estimate* yang menghasilkan nilai *estimate* sebesar 2,053 yang menunjukkan pengaruh positif dan nilai sig. sebesar 0,024, dengan hasil sig. 0,024 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,024 < 0,05$) menunjukkan bahwa pengaruh yang dihasilkan antara *large negative book tax difference* dengan peringkat obligasi adalah bersifat signifikan. Maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang dihasilkan adalah positif signifikan dan berarti bahwa *large negative book tax difference* dapat menjadi indikator penilaian dalam penetapan peringkat obligasi.

Hasil ini juga tidak membuktikan bahwa jika laporan keuangan memiliki pajak tangguhan yang besar maka kualitas laba yang dimiliki perusahaan cenderung rendah. Peneliti berasumsi bahwa nilai pajak tangguhan yang dilaporkan pada laporan keuangan benar-benar akibat dari perbedaan perbedaan perhitungan laba menurut SAK dengan peraturan perpajakan yang berarti perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian kali ini sudah menyusun laporan keuangan mereka sesuai dengan peraturan yang berlaku dan pihak manajemen perusahaan tidak melakukan manajemen laba yang dapat menyebabkan penurunan kualitas laba dan meningkatnya resiko obligasi. Dengan begitu maka dihasilkan pengaruh positif antara *large negative book tax difference*.

Pengaruh Rasio Likuiditas

Dari hasil pengolahan statistik menggunakan SPSS 22 dengan menggunakan metode *ordinal logistic regression* menghasilkan bahwa hipotesis peneliti H3 diterima karena hasil olah statistik menunjukkan hasil nilai *estimate* sebesar 3,214 yang menunjukkan pengaruh positif yang terjadi antara rasio likuiditas yang diproyeksikan oleh *cash ratio* dengan peringkat obligasi, dan nilai sig. sebesar 0,015 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,015 < 0,05$) menunjukkan bahwa pengaruh *cash ratio* terhadap peringkat obligasi berpengaruh signifikan,

maka dapat diambil kesimpulan bahwa pengaruh rasio likuiditas yang diproyeksikan oleh *cash ratio* berpengaruh positif signifikan. Hal ini berarti semakin tinggi *cash ratio* suatu perusahaan maka peringkat obligasi yang didapatkan semakin baik.

Hasil yang didapat sejalan dengan hipotesis peneliti yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas dapat mempengaruhi peringkat obligasi yang didasari penjelasan dalam bab 2 penelitian ini yaitu rasio likuiditas perusahaan menggambarkan bagaimana perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendeknya, jika likuiditas suatu perusahaan dinyatakan baik maka hal ini berdampak pada indikasi kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka panjang mereka (obligasi). Dengan begitu perusahaan akan dengan mudah menarik investor untuk melakukan investasi terhadap obligasi yang mereka terbitkan. Hal ini tentunya akan mempengaruhi peringkat yang akan diberikan terhadap obligasi yang diterbitkan perusahaan. Karena investor akan mengindikasikan jika likuiditas perusahaan bagus maka hal ini akan mengurangi resiko yang ada pada obligasi yang akan mereka beli dan pengembalian bunga ataupun pokok pinjaman yang menjadi hak mereka akan mereka dapatkan sesuai dengan apa yang dijanjikan oleh perusahaan penerbit obligasi.

Pengaruh Rasio Profitabilitas

Pengolahan Statistik menggunakan bantuan program statistik SPSS 22 dengan menggunakan metode analisis *ordinal logistic regression* menunjukkan bahwa hipotesis H4 peneliti diterima, hal ini dapat dilihat dengan nilai *estimate* sebesar 17,060 yang menunjukkan pengaruh rasio profitabilitas yang diwakili oleh *operating income ratio* terhadap peringkat obligasi berpengaruh positif, kemudian nilai sig. yang menghasilkan nilai sebesar 0.013 menunjukkan pengaruh rasio profitabilitas yang signifikan, karena nilainya lebih kecil dari 0.05 ($0.013 < 0.05$), dengan begitu dapat disimpulkan bahwa pengaruh antara rasio profitabilitas yang diwakili oleh *operating income ratio* terhadap peringkat obligasi secara parsial berpengaruh positif signifikan.

Hasil yang diperoleh pada penelitian kali ini sesuai dengan alasan peneliti menyimpulkan hipotesis yang sebelumnya telah disampaikan di bab 2 yaitu rasio profitabilitas menggambarkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mencari dan mendapatkan keuntungan dan juga menggambarkan bagaimana manajemen melakukan kinerja mereka. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka hal ini mengindikasikan perusahaan telah bekerja dengan baik, dengan begitu perusahaan dapat menciptakan rasa aman kepada para investor terhadap investasi yang mereka lakukan. Karena mereka yakin bunga ataupun pokok pinjaman dapat dibayarkan oleh perusahaan karena perusahaan telah melakukan kinerja dengan baik. Hal ini mengakibatkan resiko yang terdapat pada obligasi mengalami penurunan, dengan menurunnya resiko suatu obligasi, maka akan membuat suatu obligasi mendapatkan peringkat yang baik dari PEFINDO. Dengan adanya pengaruh positif dan signifikan menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *operating income ratio* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula peringkat obligasi yang mereka peroleh.

Pengaruh Rasio Solvabilitas

Hasil pengolahan statistik menggunakan SPSS 22 dengan menggunakan metode *ordinal logistic regression* menunjukkan bahwa hipotesis H5 diterima, yaitu rasio berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hal ini ditunjukkan dari nilai *estimate* yang diperoleh yaitu sebesar 16,269 yang berarti rasio solvabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap peringkat obligasi, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dapat melunasi hutang mereka menggunakan total aset yang mereka miliki maka semakin baik peringkat obligasi yang diberikan oleh PEFINDO kepada perusahaan. Pengaruh yang diberikan oleh rasio solvabilitas merupakan pengaruh yang signifikan yang dapat diketahui dengan nilai sig. yang tertera di hasil olah SPSS sebesar 0.002, karena nilai yang lebih kecil dari 0.05, maka pengaruh yang diberikan oleh rasio solvabilitas dapat dikatakan signifikan. Dengan begitu pengaruh yang diberikan oleh rasio solvabilitas terhadap peringkat obligasi adalah positif dan signifikan.

Hasil ini sesuai dengan alasan peneliti dalam menyimpulkan hipotesis terkait dengan pengaruh rasio solvabilitas dengan peringkat obligasi yang disebutkan pada bab 2, yaitu Rasio Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang perusahaan. Maka semakin baik tingkat solvabilitas suatu perusahaan, maka semakin baik perusahaan tersebut, jika solvabilitas suatu perusahaan dinyatakan baik maka hal ini akan membuat investor tidak ragu dalam melakukan investasi mereka di perusahaan tersebut, karena perusahaan menjamin dapat membayar utang obligasi (jangka panjang) baik bunga ataupun pokok pinjaman yang harus mereka bayar. Hal ini membuat resiko suatu obligasi menjadi rendah, dengan rendahnya resiko suatu obligasi maka obligasi yang diterbitkan perusahaan akan mendapatkan peringkat yang baik.

Pengaruh Rasio Aktivitas

Hasil yang didapatkan dari hasil pengolahan statistik menggunakan SPSS 22 menunjukkan bahwa hipotesis H6 ditolak, karena menurut hasil olah statistik menggunakan metode *ordinal logistic regression* dapat diketahui bahwa pengaruh yang dihasilkan oleh rasio aktivitas yang diwakili oleh *asset turnover* berpengaruh negatif namun tidak signifikan, hasil ini dapat diketahui dengan melihat nilai *estimate* yang menunjukkan hasil -0.725 dan nilai sig. 0.442, nilai sig. yang lebih besar dari 0.05 ($0.442 > 0.05$) menunjukkan pengaruh rasio aktivitas yang tidak signifikan.

REFERENSI

- Agoes, Sukrisno. (2013). *Akuntansi Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chandra, Carelia dan Hanna. (2015). *Pengaruh Manajemen Laba Dan Perbedaan Pembukuan Menurut Pajak dan Akuntansi Terhadap Peringkat Obligasi*. Jakarta: Universitas Pelita Harapan.
- Hadimukti, Fathony Aziz. (2012). *Pengaruh Pajak Tangguhan dan Rasio Pajak Terhadap Peringkat Obligasi Di Indonesia*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hardiningsih, Pancawati dan Damanik, Yandytia Kusuma Aji. (2014). *Pengaruh Pajak Tangguhan dan Pemerataan Laba Terhadap Peringkat Obligasi Perusahaan Yang Terdaftar di BEI*. Semarang: Universitas Stikubank.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan Intergrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Martani, Dwi, Sylfia Veronika, Ratna Wardani, Aria Farahmita, Edward Tanudjaja, dan Taufik Hidayat. (2016). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK*. Jakarta: Salemba Empat.
- Partha, I Made Bana dan Yasa, Gerianta Wirawan. (2016). *Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan*. Bali: Universitas Udayana.
- Resmi, Siti. (2014). *Perpajakan: Teori dan Kasus*. Jakarta: Salemba Empat.
- Samsul, Mohamad. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, Diana. (2014). *Perpajakan: Konsep Teori dan Aplikasi Pajak Penghasilan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sitorus, Tarmiden. (2015). *Pasar Obligasi Indonesia Teori dan Praktik*. Jakarta: PT Grafindo Persada.
- Sufiyanti, Fenni dan Wardani, Dewi Kusuma. (2016). *Dampak Rasio Keuangan Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Yogyakarta: Universitas Sarjawawiyata Tamansiswa.

- Syakur, Ahmad Syafi'i. (2015). *Intermediate Accounting*. Jakarta: Pembuka Cakrawala.
- Tetty Widiyastuti, Djumahir, dan Nur Khusniyah. (2014). *Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Peringkat Obligasi*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Wahyudiono, Bambang. (2014). *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- Wahyuni, Ayu. (2014). *Pengaruh Book-Tax Differences dan Struktur Kepemilikan Terhadap Peringkat Obligasi*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Waluyo. (2016). *Akuntansi Pajak*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wijayanto, Setyo. (2015). *Strategi Jitu Investasi Obligasi Korporasi*. Jakarta: PT Gramedia.

Sumber-Sumber Lainnya :

<http://www.pefindo.com/>

<https://id.wikipedia.org/wiki/Moody's>

<http://www.idx.co.id/>

<http://ticmi.co.id/>