

## Abstrak

Penelitian dengan judul Dampak Reformasi Tarif Pajak terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan nilai pasar sebelum dan sesudah Reformasi Tarif Pajak pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari berbagai sumber yakni *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), Pojok Bursa Universitas Muhammadiyah Jember serta situs di internet [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan lain-lain. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2010. Penentuan jumlah sampel menggunakan *purposive sampling*. Untuk analisis data, penulis menggunakan uji beda dua rata-rata. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau  $H_1$  ditolak. Terdapat perbedaan yang signifikan solvabilitas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau  $H_2$  diterima. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau  $H_3$  ditolak. Dan, terdapat perbedaan yang signifikan nilai pasar perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau  $H_4$  diterima.

**Kata Kunci:** Reformasi Tarif Pajak, Keuangan Perusahaan, Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, dan Nilai Pasar

## Abstract

*The research with title The Effect of Tax Reform on Financial Performance of Manufacturing Company in Indonesian Stock Exchange aims to determine whether there is any difference in the financial performance of companies are proxies by liquidity, solvency, profitability, and market value before and after the Reform of Tax Rate on Manufacturing Company in Indonesian Stock Exchange. The data used in this research is secondary data that the company's financial reports obtained from various sources namely the Indonesian Capital Market Directory (ICMD), Pojok Bursa Universitas Muhammadiyah Jember well as sites on the Internet [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) and others. The population in this study is all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2008 - 2010. The determination of the number of samples using purposive sampling. For data analysis, the authors used two different test averages. The result of hypothesis testing shown that there is no significant difference the company's liquidity after Tax Reform in 2009 and 2010 on Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange or  $H_1$  rejected. There are significant differences the company's solvency after Tax Reform in 2009 and 2010 on Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange or  $H_2$  accepted. There is no significant difference the company's profitability after Tax Reform in 2009 and 2010 on Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange or  $H_3$  rejected. And, there is a significant difference in market value of the company after Tax Reform in 2009 and 2010 on Manufacturing Company in Indonesia Stock Exchange or  $H_4$  accepted .*

**Keywords :** Tax Reform, Financial Performance, Liquidity, Solvency, Profitability, and Market Value

# Dampak Reformasi Tarif Pajak terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

*The Effect of Tax Reform on Financial Performance of Manufacturing Company in Indonesian Stock Exchange*

Siti Mai Saroh  
Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Jember  
Jln. Karimata 49, Jember 68121

E-mail: [sitimaisaroh135@gmail.com](mailto:sitimaisaroh135@gmail.com)

## Pendahuluan

Peranan pajak dalam pembangunan terasa sangat penting, sebab dana yang dipergunakan untuk membangun bangsa Indonesia sebagian besar dibiayai dari pendapatan pajak. Oleh sebab itu dari tahun ke tahun pemerintah terus berupaya untuk mengoptimalkan pemasukan pajak. Guna mendukung tujuan tersebut perlu adanya peraturan yang mendukung agar realisasi penerimaan pajak dapat tercapai.

Pajak sangat besar artinya, karena peranannya dapat menunjang pertumbuhan ekonomi. Untuk itu pemerintah berupaya meningkatkan penerimaan pajak, salah satunya melalui reformasi kebijakan perpajakan. Perubahan kebijakan tersebut (peraturan perUndang-Undangan perpajakan) mengatur sistem perpajakan secara menyeluruh yang sejalan dengan perkembangan perekonomian saat ini dan di masa yang akan datang. Pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan Undang-Undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal balik (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum (Mardiasmo, 2013).

Semakin hari peranan penerimaan pajak bagi pembiayaan pengeluaran Negara semakin besar sehingga berbagai usaha dilakukan pemerintah dalam rangka meningkatkan penerimaan pajak, salah satunya dengan mengadakan *Tax Reform* (reformasi pajak). Abimanyu dalam Setiyaji (2005) menyebutkan bahwa reformasi perpajakan adalah perubahan mendasar di segala aspek perpajakan yang memiliki tiga tujuan utama, yaitu tingkat kepatuhan sukarela yang tinggi, kepercayaan terhadap administrasi perpajakan yang tinggi, dan produktivitas aparat perpajakan yang tinggi.

Reformasi perpajakan di Indonesia pertama kali dimulai pada tahun 1983, dengan perombakan sistem perpajakan paling mendasar, yaitu digantikannya sistem *official assessment* menjadi *self assessment*. Dalam sistem baru ini, wajib pajak diberikan kepercayaan untuk melaksanakan sendiri kewajiban pajaknya, mulai dari menghitung sendiri penghasilannya, menghitung sendiri pajak yang terutang, membayar sendiri pajak yang terutang, dan melaporkan sendiri pemenuhan kewajiban pajaknya.

Pada tahun 2008, Pemerintah Indonesia kembali melakukan reformasi pajak dengan mengeluarkan beberapa undang-undang pajak baru, yaitu Undang-undang Nomor 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan dan Undang-undang Nomor 36 Tahun 2008 tentang Pajak Penghasilan yang merupakan perubahan keempat atas Undang-undang Nomor 7 Tahun 1983. Salah satu hasil dari reformasi pajak tahun 2008 yaitu dengan diberlakukannya tarif pajak baru. Untuk wajib pajak orang pribadi, tarif PPh tertinggi diturunkan dari 35% menjadi 30% dan lapisan tarif disederhanakan dari 5 menjadi 4 lapisan, namun lapisan penghasilan kena pajak diperluas, yaitu lapisan tertinggi dari sebesar Rp. 200 juta menjadi Rp. 500 juta. Sementara untuk wajib pajak badan, tarif yang semula terdiri dari 3 lapisan (10%, 15%, dan 30%) menjadi tarif tunggal 28% di tahun 2009 dan 25% di tahun 2010. Selain itu, bagi wajib pajak yang telah *go public* diberikan pengurangan tarif 5% dari tarif normal.

Mulai tahun pajak 2009, tarif PPh Badan menganut sistem tarif tunggal atau *single tax* yaitu 28% dan akan menjadi 25% pada tahun 2010. Jadi berapapun penghasilan kena pajaknya, tarif yang dikenakan adalah satu yaitu 28% atau 25%. Selain itu, bagi perusahaan yang masuk bursa (*go public*) diberikan penurunan tarif sebesar 5% dari tarif normal dengan syarat lainnya. Dengan begitu, pada tahun pajak 2009 tarif perusahaan yang masuk bursa (*go public*) sebesar 23% dan pada tahun pajak 2010 sebesar 20%.

Berubahnya tarif PPh Badan dapat mempengaruhi perilaku perusahaan dalam mengelola laporan keuangannya. Perubahan tarif PPh Badan menjadi tarif tunggal dan diturunkannya tarif *income*, sehingga beban pajak perusahaan di tahun sebelum diberlakukannya UU PPh yang baru juga semakin kecil. PPh Badan menjadi 28% pada tahun 2009 dan 25% pada tahun 2010, dapat memberikan insentif kepada perusahaan untuk melakukan manajemen laba untuk memperkecil laba kena pajaknya (*taxable income*), sehingga beban pajak perusahaan di tahun sebelum diberlakukannya UU PPh yang baru juga semakin kecil.

Pemerintah berharap dengan adanya reformasi pajak, kinerja perpajakan akan semakin baik sehingga dapat membawa dampak positif bagi penerimaan pemerintah. Di sisi lain juga diharapkan agar reformasi tersebut dapat memberikan pengaruh positif kepada wajib pajak, baik wajib pajak orang pribadi maupun wajib pajak badan. Bagi wajib pajak badan, jika reformasi perpajakan tersebut membawa dampak yang positif tentunya akan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sementara jika reformasi perpajakan tersebut membawa dampak yang negatif maka akan menyebabkan perusahaan tidak dapat memperoleh laba secara maksimal sehingga menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Dengan adanya perubahan tarif pajak penghasilan badan, perusahaan berupaya mengurangi atau menambah hutang. Semakin tinggi tarif pajak, semakin besar perusahaan menggunakan hutang atau sebaliknya semakin rendah tarif pajak maka perusahaan akan mengurangi hutang. Selain itu perusahaan yang dikenakan tarif pajak efektif yang tinggi akan memiliki insentif lebih banyak untuk mengajukan hutang karena akan mendapatkan keuntungan dari pembebanan bunga atas hutang tersebut. Sebenarnya perusahaan dapat memperoleh keuntungan pajak yang diperoleh selain karena akibat hutang atau disebut proteksi pajak selain hutang (*non debt tax shield*) dan bisa dalam bentuk depresiasi aktiva tetap. Dalam biaya depresiasi (penyusutan) tercermin besarnya jumlah aktiva tetap dimana aktiva tetap tersebut bisa digunakan oleh perusahaan sebagai jaminan hutang (*assets collateral*). Biaya depresiasi yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mempunyai jaminan aktiva yang tinggi untuk melakukan penambahan hutang dengan menanggung biaya penyusutan atas aktiva tersebut.

Untuk mencapai tujuan tersebut, maka melalui UU No. 36 tentang Pajak Penghasilan tahun 2008 pemerintah memberi insentif dan kemudahan kepada pengusaha. Hal ini dapat mendorong para pengusaha untuk bersaing lebih kompetitif. Insentif dimaksud adalah: dengan menurunkan tarif Pajak Penghasilan yang dikenai tarif 28% mulai berlaku pada tahun fiskal 2009 dan akan menjadi 25% mulai berlaku pada tahun fiskal 2010. Tarif PPh ini masih dapat dikurangi lagi sebesar 5% apabila Wajib Pajak badan tersebut merupakan Wajib Pajak dalam negeri yang berbentuk perseroan terbuka yang paling sedikit 40% dari jumlah keseluruhan saham yang disetor diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan atau lebih dari keseluruhan saham yang disetor dan saham tersebut dimiliki paling sedikit oleh 300 (tiga ratus) pihak. Pemerintah mengharapkan bahwa dengan adanya reformasi perpajakan tersebut kinerja perpajakan akan semakin baik, sehingga dengan semakin membaiknya kinerja perpajakan akan membawa dampak yang positif terhadap penerimaan pemerintah dari sektor perpajakan.

Penelitian ini akan mengukur dari rasio keuangan perusahaan manufaktur sebelum dan setelah terjadinya reformasi pajak dan perubahan tarif pajak. Pada tahun 2008 terjadi reformasi pajak penurunan tarif pajak badan menjadi 28% yang mulai diberlakukan 1 Januari 2009, dilanjutkan penurunan tarif di tahun 2010 menjadi 25%. Penurunan tarif pajak bertujuan untuk mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan demi memperbaiki tingkat perekonomian negara. Melalui penelitian ini akan membahas kinerja keuangan perusahaan khususnya perusahaan manufaktur *go public* sebelum dan sesudah perubahan tarif pajak badan, dengan tahun yang diuji 2008, 2009, dan 2010.

Harahap (2010) menyatakan bahwa analisis kinerja perusahaan mencakup analisis rasio keuangan, dengan rasio keuangan tersebut kondisi dan posisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui. Rasio keuangan merupakan persentase sebagai hasil perbandingan antara pos perkiraan tertentu yang tercantum dalam laporan keuangan suatu perusahaan, yang terdiri dari neraca dan laba rugi. Hal tersebut diharapkan dapat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa yang akan datang. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai.

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa rasio keuangan dapat dikategorikan sebagai rasio likuiditas, rasio manajemen aktiva, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar. Tetapi dalam penelitian ini hanya dibahas mengenai rasio likuiditas, rasio manajemen utang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Liquidity* merupakan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajiban lancarnya, *Solvency* merupakan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka panjangnya. *Profitability* merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba apabila dihubungkan dengan hasil-hasil operasi, manajemen aktiva, maupun efek-efek likuiditas. Sedangkan nilai pasar (*market value*) merupakan prospek perusahaan di masa yang akan datang serta penilaian investor terhadap perusahaan.

Menurut Syeviramuna (2010), penurunan tarif pajak penghasilan badan memberikan manfaat bagi perusahaan. Manfaat yang didapatkan berupa penurunan jumlah kewajiban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Jumlah penurunan kewajiban pajak ini akan meningkatkan ketersediaan kas perusahaan, sehingga nilai aktiva lancar perusahaan pun akan ikut meningkat dan akan meningkatkan total aktiva perusahaan secara keseluruhan. Hal tersebut diduga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan akan mengurangi pemakaian hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaannya. Pengurangan pemakaian hutang tersebut secara tidak langsung akan meningkatkan nilai total aktiva perusahaan yang dapat menyebabkan perusahaan memiliki sumber daya yang lebih. Peningkatan nilai total aktiva perusahaan ini diduga juga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan penjualannya, yaitu dengan cara mengelola aktiva tersebut secara lebih efektif dan efisien, dan dapat memberikan pengaruh secara langsung kepada laba bersih perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan kenaikan laba bersih setelah pajak. Seiring adanya kenaikan pada laba bersih setelah pajak tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi

kepada para investor juga meningkat. Adanya kemampuan tersebut dapat mempengaruhi keinginan dan ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

Dalam kegiatan ekonomi di Indonesia, setiap perusahaan menginginkan untuk memperoleh laba dalam jangka waktu yang lama, baik perusahaan kecil menengah maupun perusahaan yang *go public*. Namun, laba yang tinggi akan mengakibatkan pajak yang terutang juga semakin bertambah besar. Sementara, pajak masih dianggap sebagai beban bagi wajib pajak, tidak terkecuali perusahaan, sehingga hutang pajak yang dihitung berdasarkan dengan tarif tertentu wajib disetorkan pada kas negara dan mengurangi laba bersih yang diterima oleh perusahaan.

Adanya perbedaan kepentingan antara wajib pajak dan fiskus serta pandangan yang salah tentang pajak menyebabkan wajib pajak melakukan berbagai upaya demi meminimalkan laba yang diperoleh perusahaan (yang disebut sebagai manajemen laba). Hal tersebut tidak sesuai dengan prinsip dan tujuan diadakannya reformasi pajak melalui penurunan tarif pajak bagi wajib pajak badan sehingga penurunan tarif pajak pasti akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya perusahaan *go public* yang laporan keuangannya dipantau dan dinilai oleh publik secara luas. Bagi perusahaan *go public*, kinerja keuangan berperan penting bagi kelangsungan siklus perusahaan karena kinerja keuangan menentukan kebijakan manajemen yang berujung pada harga saham perusahaan di bursa efek.

Hasil penelitian terdahulu yang ditulis oleh Sari (2010) secara keseluruhan menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan pada periode sesudah diberlakukannya reformasi perpajakan ternyata lebih baik dibandingkan pada periode sebelum diberlakukannya reformasi perpajakan. Hal ini mengindikasikan bahwa reformasi perpajakan dengan penurunan lapisan kena pajak ternyata mampu memberikan kontribusi yang signifikan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan perbankan pada periode sesudah reformasi perpajakan. Kinerja keuangan perusahaan pada dasarnya berkorelasi positif terhadap penerimaan pajak penghasilan.

Syeviramuna (2010) telah melakukan penelitian yang memberikan bukti empiris bahwa terdapat perbaikan kinerja keuangan perusahaan pasca diberlakukannya Undang-undang Pajak Penghasilan No. 36 Tahun 2008 tentang Tarif Pajak Penghasilan Badan. Hal ini dibuktikan dengan adanya perbedaan pada variabel *leverage ratio*, *gross profit margin*, dan *return on investment* setelah pemberlakuan tarif pajak penghasilan badan yang baru.

Penelitian Mariwan dan Arifin (2005) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan pada periode sebelum adanya reformasi pajak Tahun 2000 tidak berbeda signifikan dengan periode sesudah dilakukan reformasi perpajakan. Hal ini disebabkan oleh krisis ekonomi, serta adanya masalah politik dan melemahnya nilai tukar Rupiah sebesar 12%, sehingga berdampak terhadap keraguan investor untuk berinvestasi di Indonesia.

Berdasarkan kondisi-kondisi yang telah disebutkan di atas, maka penulis tertarik untuk membahas mengenai pengaruh yang ditimbulkan oleh perubahan peraturan perpajakan yang ditetapkan oleh pemerintah terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai wajib pajak dengan judul “Dampak Reformasi Tarif Pajak terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan nilai pasar perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## Metode Penelitian

### Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan suatu penelitian yang termasuk dalam kategori *event study*. *Event study* adalah penelitian yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman (Jogiyanto, 2008). Penelitian ini juga bertujuan untuk pengujian hipotesis yang umumnya merupakan penelitian menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel (Indriantoro dan Supomo, 2009).

### Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 - 2010. Sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*, dimana peneliti mengambil sampel dengan kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan tercatat di BEI selama tahun 2008 – 2010.

- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2008 - 2010.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasionalnya adalah sebagai berikut:

#### 1. Likuiditas

Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini diukur dengan *Current Ratio* yang mencerminkan ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Adapun rumus *Current Ratio* (CR) adalah:  $Current\ Ratio = \frac{Current\ Aset}{Current\ Liabilities}$

#### 2. Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio ini diukur dengan *Debt Equity Ratio* sebagai “ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.” Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ liabilities}{Total\ Equity}$$

#### 3. Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio ini diukur dengan *Return on Investment* (ROI) yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah:

$$Return\ on\ Investment = \frac{EAT}{Total\ Aset}$$

#### 4. Nilai Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Adapun rumus *Price Earning Ratio* (PER) adalah:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ Per\ Lembar\ saham}{EPS}$$

### Metode Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian, pada umumnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami.

#### Uji Beda Dua Rata-Rata

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis uji beda dua rata-rata (*t-test*). Pengujian dengan cara ini menggunakan metode studi peristiwa.

## Hasil Penelitian

### Hasil Pengujian Wilcoxon Signed Rank Test

Berdasarkan pengujian dengan bantuan program SPSS for Windows 17.0 diperoleh hasil yang dapat disajikan dalam tabel berikut.

**Tabel 1 Hasil Pengujian Wilcoxon Signed Rank Test**

Var	Z <sub>hitung</sub>	Sig.	Keterangan
CR_10 - CR_09	-1,392	0,164	Tdk. Signifikan
DER_10 - DER_09	-2,204	0,028	Signifikan
ROI_10 - ROI_09	-0,920	0,358	Tdk. Signifikan
PER_10 - PER_09	-2,857	0,004	Signifikan

Sumber: Lampiran 4

Berdasarkan hasil tersebut dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* ternyata diperoleh nilai Zhitung sebesar -1,392, dengan nilai p sebesar 0,164. Jika digunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_1$  ditolak, yang berarti bahwa adanya Reformasi Tarif Pajak tahun 2008 mengakibatkan adanya perbedaan likuiditas perusahaan yang tidak signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan likuiditas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti kebenarannya atau  $H_1$  ditolak.
- Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* ternyata diperoleh nilai Zhitung sebesar -2,204, dengan nilai p sebesar 0,028. Jika digunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_2$  diterima, yang berarti bahwa adanya Reformasi Tarif Pajak tahun 2008 mengakibatkan adanya perbedaan solvabilitas perusahaan yang signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan solvabilitas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya atau  $H_2$  diterima.
- Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* ternyata diperoleh nilai Zhitung sebesar -0,920, dengan nilai p sebesar 0,358. Jika digunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_3$  ditolak, yang berarti bahwa adanya Reformasi Tarif Pajak tahun 2008 tidak mengakibatkan adanya perbedaan profitabilitas perusahaan yang signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan profitabilitas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya atau  $H_3$  ditolak.
- Berdasarkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank* ternyata diperoleh nilai Zhitung sebesar -2,857, dengan nilai p sebesar 0,004. Jika digunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  maka  $H_4$  diterima, yang berarti bahwa adanya Reformasi Tarif Pajak tahun 2008 mengakibatkan adanya perbedaan nilai pasar perusahaan yang signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan nilai pasar perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia terbukti kebenarannya atau  $H_4$  diterima.

## **Pembahasan**

### **Perbedaan Likuiditas atas Peristiwa Reformasi Tarif Pajak**

Hasil penelitian ini menunjukkan secara empiris adanya peningkatan likuiditas sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010, dimana rata-rata likuiditas Tahun 2009 adalah sebesar 136,12%, sedangkan rata-rata likuiditas Tahun 2010 adalah sebesar 356,74%. Jika kedua nilai rata-rata likuiditas sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 tersebut dibandingkan, maka dengan adanya Reformasi Tarif Pajak tersebut mengakibatkan terjadinya peningkatan rata-rata likuiditas.

Perbedaan yang tidak signifikan likuiditas perusahaan adalah bahwa Reformasi Pajak Tahun 2008 dinilai tidak memberikan dampak pada aspek likuiditas yang dimiliki perusahaan. Tarif pajak PPh Badan memang mengalami penurunan dari 28% pada Tahun 2009 menjadi 25% pada Tahun 2010, namun dampaknya terhadap penurunan beban pajak yang merupakan bagian dari hutang lancar dinilai relatif kecil. Berkurangnya hutang lancar maka akan mendorong peningkatan *Current Ratio* (CR), yang berarti likuiditas perusahaan juga meningkat namun peningkatan tersebut dinilai kecil sehingga tidak signifikan. Penurunan tarif pajak penghasilan badan memberikan manfaat bagi perusahaan. Manfaat yang didapatkan berupa penurunan jumlah kewajiban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. Jumlah penurunan kewajiban pajak ini akan meningkatkan ketersediaan kas perusahaan, sehingga nilai aktiva lancar perusahaan pun akan ikut meningkat dan akan meningkatkan total aktiva perusahaan secara keseluruhan. Hal tersebut diduga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

### **Perbedaan Solvabilitas atas Peristiwa Reformasi Tarif Pajak**

Hasil penelitian ini menunjukkan secara empiris adanya penurunan solvabilitas sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010, dimana rata-rata solvabilitas Tahun 2009 adalah sebesar 2,44 kali, sedangkan rata-rata solvabilitas Tahun 2010 adalah sebesar 1,57 kali. Jika kedua nilai rata-rata solvabilitas sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 tersebut dibandingkan, maka dengan adanya Reformasi Tarif Pajak tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan rata-rata solvabilitas.

Diperolehnya hasil yang signifikan perbedaan solvabilitas perusahaan dalam hal ini ditunjukkan dengan penurunan nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) disebabkan adanya perubahan tarif pajak dari tarif progresif ke tarif tunggal,

mengakibatkan perusahaan mempunyai tambahan dana yang diperoleh dari berkurangnya beban pajak yang dibayar oleh perusahaan. Tambahan dana tersebut dapat digunakan perusahaan untuk menambah investasi sehingga komposisi penggunaan hutang dalam membiayai perusahaan semakin rendah. Adanya penurunan beban pajak, sebagai dampak dari reformasi pajak akan mendorong perusahaan menggunakan sumber pendanaan internal serta mengurangi pembiayaan dari sumber eksternal (hutang). Kondisi tersebut akan membuat rasio DER turun dan akhirnya solvabilitas juga rendah.

### **Perbedaan Profitabilitas atas Peristiwa Reformasi Tarif Pajak**

Hasil penelitian ini menunjukkan secara empiris adanya peningkatan profitabilitas sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010, dimana rata-rata profitabilitas Tahun 2009 adalah sebesar 6,99%, sedangkan rata-rata profitabilitas Tahun 2010 adalah sebesar 5,88%. Jika kedua nilai rata-rata profitabilitas sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 tersebut dibandingkan, maka dengan adanya Reformasi Tarif Pajak tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan rata-rata profitabilitas.

Diperolehnya hasil yang tidak signifikan perbedaan profitabilitas perusahaan adalah bahwa secara umum pada periode sesudah Reformasi Pajak Tahun 2009, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva/aset yang dimiliki dinilai relatif sama dengan periode Tahun 2010. Adanya Reformasi Tarif Pajak memang menyebabkan beban pajak menjadi lebih rendah, namun disisi lain pendapatan perusahaan justru cenderung turun sebagai akibat semakin buruknya iklim usaha akibat krisis ekonomi dunia yang juga berdampak terhadap perekonomian nasional, sehingga laba perusahaan cenderung menurun. Hal ini yang menyebabkan nilai rasio ROI semakin menurun dan berarti profitabilitas perusahaan semakin rendah.

### **Perbedaan Nilai Pasar atas Peristiwa Reformasi Tarif Pajak**

Hasil penelitian ini menunjukkan secara empiris adanya peningkatan nilai pasar sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010, dimana rata-rata nilai pasar Tahun 2009 adalah sebesar 9,98 kali, sedangkan rata-rata nilai pasar Tahun 2010 adalah sebesar 19,18 kali. Jika kedua nilai rata-rata nilai pasar sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 tersebut dibandingkan, maka dengan adanya Reformasi Tarif Pajak tersebut mengakibatkan terjadinya peningkatan rata-rata nilai pasar.

Diperolehnya hasil yang signifikan perbedaan nilai pasar perusahaan adalah bahwa Reformasi Pajak menimbulkan rasa optimisme bagi investor, sehingga mengapresiasi perusahaan dalam bentuk peningkatan harga saham. PER yang meningkat menunjukkan optimisme investor terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Husnan (2015) menyatakan bahwa dengan adanya peningkatan laba maka harga saham juga akan meningkat. Hal ini berkaitan dengan adanya peningkatan laba akan menyebabkan peningkatan deviden yang akan diterima oleh investor.

Adanya reformasi pajak, mendorong kemampuan likuiditas perusahaan semakin baik. Likuiditas yang semakin baik dapat dimanfaatkan untuk mendanai operasional perusahaan, sehingga akan mendorong kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan penjualannya, yaitu dengan cara mengelola aktiva tersebut secara lebih efektif dan efisien, dan dapat memberikan pengaruh secara langsung kepada laba bersih perusahaan. Seiring adanya kenaikan pada laba bersih setelah pajak tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi kepada para investor juga meningkat. Adanya kemampuan tersebut dapat mempengaruhi keinginan dan ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Kemudahan yang diberikan pemerintah melalui Reformasi Perpajakan tahun 2008, sebenarnya adalah untuk mendorong perusahaan dalam hal ini wajib pajak untuk meningkatkan kinerjanya. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka keuntungan yang diperoleh akan meningkat. Peningkatan ini sudah tentu akan mendorong keinginan perusahaan untuk melakukan investasi dan dapat menghadapi persaingan yang semakin kompetitif.

## **Kesimpulan dan Saran**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Tidak terdapat perbedaan yang signifikan likuiditas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau  $H_1$  ditolak.

- Terdapat perbedaan yang signifikan solvabilitas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau H<sub>2</sub> diterima.
- Tidak terdapat perbedaan yang signifikan profitabilitas perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau H<sub>3</sub> ditolak.
- Terdapat perbedaan yang signifikan nilai pasar perusahaan sesudah Reformasi Tarif Pajak Tahun 2009 dan Tahun 2010 pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia atau H<sub>4</sub> diterima.

## Saran

Mengacu pada hasil kesimpulan dan pembahasan, maka dapat diajukan beberapa saran sebagai berikut:

- Hasil penelitian membuktikan bahwa reformasi pajak memberikan dampak atau pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, hendaknya kebijakan perpajakan harus selalu mendapatkan perhatian yang serius dari pemerintah. Kebijakan-kebijakan yang terkait dengan perpajakan harus mempertimbangkan dampaknya bagi dunia usaha, yaitu reformasi perpajakan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
- Bagi penelitian lanjutan untuk memperhatikan faktor eksternal perusahaan seperti kondisi ekonomi, inflasi, dan tingkat suku bunga yang mungkin berpengaruh dengan adanya *tax reform* dan lebih banyak menggunakan rasio, sehingga dapat memperbaiki hasil penelitian. Serta menggunakan sampel pada kelompok industri lain, yang dinilai lebih mampu mewakili perilaku perusahaan di Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan. Sehingga dapat memperoleh hasil temuan yang lebih baik dan berguna bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan.

## Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene F. dan Jole F. Houston, 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono, Azhari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. 2012. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Harahap, Sofyan Safri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Ed 5*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2015. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-5. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFC.
- Samryn, L.M. 2011. *Pengantar Akuntansi: Mudah Membuat Jurnal dengan Pendekatan Siklus Transaksi (Edisi 1)*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Siamat, Dahlan. 2010. *Manajemen Lembaga Keuangan: Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Jakarta: Penerbit Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2011. *Metode Penelitian Survei*. Jakarta: LP3ES.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep, Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan (Edisi Baru)*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.



Weston, Fred, J dan Thomas, E Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Salemba Empat.

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews (Edisi 4)*. Jakarta: Ekonosia.