

**ANALISIS PENGARUH DIVIDEND PER SHARE,
RETURN ON ASSET, PRICE EARNING RATIO,
RISIKO BISNIS DAN TINGKAT SUKU BUNGA
TERHADAP PPh SAHAM**

(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Listed
di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009)



TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Pasca Sarjana
Pada Program Magister Manajemen
Universitas Diponegoro**

Disusun Oleh:

**Rony Asmoro
C4A008092**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**



Sertifikasi

Saya, Rony Asmoro, yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program Magister Manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya

Rony Asmoro

PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan bahwa
tesis berjudul :

ANALISIS PENGARUH DIVIDEND PER SHARE, RETURN ON ASSET, PRICE EARNING RATIO, RISIKO BISNIS DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP PPh SAHAM

(Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Listed
di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009)

yang disusun oleh Rony Asmoro, NIM C4A008092
telah disetujui dan dipertahankan di depan Dewan Penguji
pada tanggal 07 Februari 2012

Pembimbing Utama

Pembimbing Anggota

Drs. HM. Kholiq Mahfud, MSi

Erman Denny Arfianto, SE, MM

Semarang,

2012

Universitas Diponegoro
Program Pasca Sarjana
Program Studi Magister Manajemen
Ketua Program

Prof. Dr. Sugeng Wahyudi, MM

ABSTRACT

This research was performed to investigate the influence of dividend per share, ROA, PER, bussiness risk, and interest rate on PPh Saham at non financial company published financial report during period 2007 - 2009 .

The sample of this research was selected based on purposive sampling with the following criteria: (1) non financial company published financial report during period 2007 - 2009; and (2) non financial company reported dividend during period 2007 - 2009. The Data was based on publicity Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2010. Sample was acquired 16 of 271 company. Data was analyzed with multi linier regression of ordinary least square and hypotheses was tested using t-statistic and f-statistic at level of significance 5%.

Empirical evidence showed that DPS, ROA, and PER had significant influence on PPh Saham of non financial company listed in ISX over period 2007-2009 at level of significance less than 5%.

Key Words : dividend per share, ROA, PER, bussiness risk, interest rate, and PPh Saham

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *dividend per share*, ROA, PER, *bussiness risk*, dan Suku Bunga terhadap PPh Saham pada perusahaan non keuangan yang listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009.

Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria (1) Perusahaan non keuangan yang selalu menyajikan laporan keuangan selama periode pengamatan (2007-2009); dan (2) Perusahaan non keuangan yang mengumumkan dividend selama periode pengamatan (2007-2009). Diperoleh jumlah sampel sebanyak 16 perusahaan dari 271 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta f-statistik untuk menguji keberartian pengaruh secara bersama-sama dengan *level of significance* 5%.

Dari hasil analisis menunjukkan bahwa data *dividend per share*, ROA, dan PER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap PPh Saham.

Kata Kunci: *dividend per share*, ROA, PER, *bussiness risk*, Suku Bunga, dan PPh Saham

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, atas rahmat dan hidayah-Nya serta kesehatan jasmani dan rohani, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH DIVIDEND PER SHARE, RETURN ON ASSET, PRICE EARNING RATIO, RISIKO BISNIS DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP PPh SAHAM** (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2009). Tesis dibuat sebagai salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam penyelesaian tesis ini terdapat berbagai pihak yang membantu serta memberikan dukungan pada penulis. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan apresiasi terbesar nya sebagai wujud ucapan terima kasih kepada pihak – pihak yang terlibat, terutama :

1. Prof. Dr. Sugeng Wahyudi, MM, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
2. Drs. HM. Kholiq Mahfud, MSi, selaku dosen pembimbing utama yang telah memberikan ilmu, perhatian dan pengarahan mulai dari persiapan penelitian sampai penyusunan tesis ini selesai.
3. Erman Denny Arfianto, SE, MM, selaku dosen pembimbing anggota yang telah membantu dan memberikan saran-saran serta perhatian sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

4. Para staff pengajar Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro yang telah membekali ilmu pengetahuan kepada penulis selama menjalani masa studi di Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
5. Pojok BEI Undip.
6. Istriku Luky Rachmawati tercinta dan Anakku Nafisha Aina Almahyra tersayang atas semua doa, kasih sayang, perhatian, kesabaran, dan dukungan baik moril maupun materil sehingga penulis merasa terdorong untuk menyelesaikan cita-cita dan memenuhi harapan keluarga.
7. Teman-teman kuliah khususnya Angkatan XXXII, yang telah memberikan dukungan, semangat serta sebuah persahabatan dan kerjasama yang baik selama kuliah di Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik dari semua pihak sangat diharapkan. Semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Semarang, 2012

Rony Asmoro

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Sertifikasi	ii
Halaman Pengesahan Tesis	iii
Abstract	iv
Abstrak	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Tabel	x
Daftar Lampiran	xi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah	11
1.3. Tujuan Penelitian	12
1.4. Kegunaan Penelitian	13
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL	
2.1. Telaah Pustaka	14
2.2. Variabel Independen yang Digunakan.....	24
2.3. Penelitian Terdahulu	34
2.4. Mekanisme Pengaruh antar Variabel dan Perumusan Hipotesis.....	34

2.5	Kerangka Pemikiran Teoritis	39
2.6	Perumusan Hipotesis	41
BAB III METODE PENELITIAN		
3.1.	Obyek Penelitian, Jenis dan Sumber Data	42
3.2.	Populasi dan Sampel	42
3.3.	Definisi Operasional Variabel.....	43
3.4	Metode Pengumpulan Data	44
3.5	Teknik Analisis	45
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN		
4.1.	Gambaran Umum Sampel.....	51
4.2.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	54
4.3.	Pembahasan dan Hasil Analisis	57
BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN		
5.1.	Kesimpulan	68
5.2.	Implikasi Managerial	69
5.3.	Implikasi Teoritis	70
5.4.	Keterbatasan Penelitian.....	71
5.5	Agenda Penelitian Mendatang	71
Daftar Pustaka		72

DAFTAR TABEL

- Tabel 1.1. Target dan Realisasi Penerimaan Pajak dalam APBN
- Tabel 1.2. Indeks Harga Saham Gabungan
- Tabel 1.3. Rata-rata DPS, ROA, DER, Risiko Bisnis, dan Suku Bunga
- Tabel 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis
- Tabel 3.1. Perusahaan Sampel
- Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel
- Tabel 4.1. Perusahaan Non Keuangan Berdasarkan Total Aset
- Tabel 4.2. Perusahaan Non keuangan Berdasarkan Jumlah Hutang
- Tabel 4.3 Perusahaan Non keuangan Berdasarkan Jumlah EAT
- Tabel 4.4. Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean dan Standar Deviasi
- Tabel 4.5. Hasil Pengujian Normalitas
- Tabel 4.6. Hasil Perhitungan VIF
- Tabel 4.7. Hasil Uji Heteroskedastisitas
- Tabel 4.8. Hasil Perhitungan Regresi Simultan
- Tabel 4.9. Hasil Perhitungan Regresi Parsial

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel

Lampiran 2 Data SPSS

Lampiran 3 Output SPSS

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pajak merupakan sumber utama penerimaan negara disamping penerimaan dari sumber migas dan non migas. Optimalisasi penerimaan pajak dikarenakan semakin meningkatnya kebutuhan dana pembangunan. Pajak bagi pemerintah tidak hanya merupakan sumber pendapatan, tetapi juga merupakan salah satu variabel kebijakan yang digunakan untuk mengatur jalannya perekonomian. Dengan pajak pemerintah dapat mengatur alokasi sumber-sumber ekonomi, mengatur laju inflasi, dan sebagainya. Oleh karena itu pajak mempunyai fungsi strategis dalam suatu negara.

Dalam struktur keuangan negara, tugas dan fungsi penerimaan pajak dijalankan oleh Direktorat Jenderal Pajak di bawah Kementerian Keuangan Republik Indonesia. Jenis-jenis pajak yang dikelola oleh Direktorat Jenderal Pajak meliputi (1) Pajak Penghasilan (PPH), (2) Pajak Pertambahan Nilai (PPN), (3) Pajak Bumi dan Bangunan (PBB) dan (4) Pajak Penjualan Barang Mewah (PPnBM).

Pajak adalah iuran rakyat kepada kas negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tidak mendapatkan jasa timbal balik (kontraprestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan digunakan untuk membayar pengeluaran umum (Muljono, 2009). Definisi lain dikemukakan oleh Prabowo (2002) bahwa pajak adalah kewajiban untuk menyerahkan sebagian dari kekayaan

kepada negara disebabkan oleh suatu keadaan, kejadian, dan perbuatan yang memberikan kedudukan tertentu, tetapi bukan sebagai hukuman, menurut peraturan perundang-undangan yang ditetapkan pemerintah, serta dapat dipaksakan, tetapi tidak ada jasa balik dari negara secara langsung, untuk memelihara kesejahteraan umum. Dari kedua definisi-definisi tersebut di atas, dapat disimpulkan bahwa (1) pajak merupakan pungutan yang dilakukan oleh pemerintah, (2) penggunaannya diatur berdasarkan undang-undang, (3) dapat dipaksakan, (4) untuk keperluan pembiayaan umum dan (5) kontraprestasi tidak secara langsung.

Di negara-negara berkembang banyak terjadi kasus penghindaran pajak sehingga adanya deviasi antara rencana dan realisasi pajak. Penghindaran pajak tersebut dilakukan dengan cara tidak melaporkan atau melaporkan namun tidak sesuai dengan keadaan sebenarnya atas pendapatan yang bisa dikenai pajak (Uppal, 2005). Selanjutnya, Uppal (2005) mengatakan penghindaran pajak ini telah membuat basis pajak atas pajak pendapatan menjadi sempit dan mengakibatkan begitu besarnya kehilangan potensi pendapatan pajak yang dapat digunakan untuk mengurangi beban defisit anggaran negara. Penghindaran pajak berimplikasi pada rendahnya tingkat kepatuhan. Tingkat kepatuhan untuk pembayar pajak individu/perorangan untuk negara-negara berkembang di Asia adalah antara 1,5% dan 3 %. Persentase tingkat kepatuhan wajib pajak di Indonesia relatif rendah dibanding negara-negara lain di Asia, misalnya India. India dengan tingkat pendapatan per kapita yang lebih rendah (US\$ 390) daripada Indonesia (US\$ 1,110) ternyata mampu mencapai tingkat kepatuhan sebesar 2,5 %

dari populasi yang mendaftarkan sebagai wajib pajak. Dengan demikian, India yang memiliki pendapatan per kapita lebih rendah ternyata mampu menarik pajak enam kali lebih banyak daripada Indonesia.

Uppal (2005) mengatakan bahwa sistem perpajakan juga menjadi semakin kurang elastis atau tidak menghasilkan penerimaan dari pajak yang lebih besar walaupun ekonomi mengalami ekspansi. Dalam hal ini, pajak pendapatan kehilangan fleksibilitas yang *built-in* dan menjadi kurang efektif dalam mempromosikan fungsi utamanya sebagai alat stabilisasi. Ketika penghindar pajak adalah kelompok berpendapatan tinggi, maka sistem pajak menjadi kehilangan progresivitasnya. Oleh karena itu, menjadi penting adanya kebijakan publik yang tepat untuk mengurangi kejadian penghindaran pajak guna meningkatkan basis pajak. Untuk mengatasi permasalahan tersebut maka pemerintah melakukan berbagai langkah dan kebijakan untuk meningkatkan penerimaan pajak sebagai sumber penerimaan negara.

Muljono (2009) mengatakan bahwa berdasarkan struktur penerimaan pajak terlihat bahwa penerimaan masih didominasi oleh pajak tak langsung. Sementara itu penerimaan dari sumber pajak langsung masih menunjukkan perkembangan yang cukup lambat. Fenomena tersebut terjadi di negara berkembang. Hal tersebut dikarenakan golongan berpenghasilan tinggi memiliki persentase kecil dibanding golongan yang berpenghasilan menengah dan rendah. Indikator ini menunjukkan bahwa penyebaran penghasilan masyarakat masih belum merata dan belum memadai. Namun, Muljono (2009) menambahkan bahwa dalam jangka panjang akan terjadi pergeseran dari dominasi pajak tak langsung menjadi pajak langsung

sesuai dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan peningkatan pendapatan perkapita masyarakat setempat.

Jenis pajak yang dijadikan objek penelitian ini adalah PPh. PPh diklasifikasikan kedalam pajak langsung, dimana dalam pajak ini memiliki kontribusi rendah dalam struktur pajak. Rendahnya PPh disebabkan oleh dua faktor, yaitu (1) persentase golongan yang berpenghasilan tinggi relatif kecil dan (2) tingkat kepatuhan wajib pajak yang masih rendah. Beberapa sumber penerimaan Pajak Penghasilan (PPh) adalah Pajak Penghasilan Badan dan Pajak Penghasilan Orang Pribadi (PPh Perseorangan) dimana masing-masing mempunyai kontribusi yang penting dan strategis dalam menentukan penerimaan pajak secara keseluruhan.

Kegiatan intensifikasi perpajakan dilakukan melalui penggalan potensi perpajakan dari Wajib Pajak (WP) yang sudah terdaftar. Kegiatan penggalan potensi perpajakan dilakukan melalui pembuatan *mapping*, *profiling*, *benchmarking* WP penentu penerimaan di setiap kantor pelayanan pajak dan penggalan secara sektoral, khususnya sektor usaha yang mengalami *booming*. Ekstensifikasi adalah upaya meningkatkan pendapatan pajak dengan memperluas basis pembayar pajak yang terdiri dari orang pribadi atau entitas yang menurut ketentuan perpajakan telah memenuhi kriteria sebagai wajib pajak namun belum melaksanakannya. Rasio pajak terhadap PDB sebesar 13,6% menunjukkan masih besarnya potensi pajak yang belum tergali, karena angka tersebut masih dibawah capaian negara-negara ASEAN yang hampir semua diatas 20%.

Dalam beberapa tahun terakhir pendapatan negara dari pajak terlihat kurang mengembirakan karena beberapa kali Direktorat Jenderal Pajak (DJP) yang mendapatkan tugas tersebut tidak dapat memenuhi target yang ditetapkan dalam APBN. Berikut ini adalah data target dan realisasi penerimaan pajak dalam APBN tahun 2004 s/d tahun 2008

Tabel 1.1

**Target dan Realisasi Penerimaan Pajak dalam APBN
Tahun 2004 - 2008
(Dalam Triliun Rupiah)**

Tahun	Realisasi	Target	Surplus (Defisit)	% Realisasi / Target
2004	274,82	272,17	2,65	100,97%
2005	294,86	297,74	(2,88)	99,03%
2006	399,65	416,31	(16,66)	96,00%
2007	426,23	432,72	(6,49)	98,50%
2008	566,2	534,5	31,70	105,93%

Sumber : Nota Keuangan dan APBN Tahun 2009

Berdasarkan data tabel tersebut diatas DJP dalam rangka meningkatkan penerimaan pajak tahun-tahun berikutnya, perlu mempertimbangkan secara cermat setiap regulasi agar dapat diarahkan untuk mencapai target penerimaan pajak.

Berikut ini adalah data IHSG pada akhir bulan Desember tahun 2004 sampai dengan tahun 2009

Tabel 1.2
Indeks Harga Saham Gabungan
Tahun 2004 – 2009

No	Tanggal	IHSG	Peningkatan	% Peningkatan/ (Penurunan)
1	2 Januari 2004	704,50		
2	2 Januari 2005	1.000,88	296,38	42,07%
3	2 Januari 2006	1.171,71	170,83	17,07%
4	2 Januari 2007	1.836,52	664,81	56,74%
5	2 Januari 2008	2.731,51	894,99	48,73%
6	2 Januari 2009	534,50	(2.197,01)	-80,43%

Sumber : ICMD 2010

Pada tanggal 1 Oktober 2004, IHSG berada pada kisaran 835,91 sedangkan 5 tahun kemudian yaitu tanggal 26 Nopember 2009 IHSG berada pada kisaran 2.405,210 atau meningkat hampir 300%. UU Perpajakan, dalam hal ini Pasal 4 ayat (2) UU Nomor 7 tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah beberapa kali diubah terakhir dengan UU Nomor 36 Tahun 2008 mengamanatkan kepada Pemerintah untuk membuat Peraturan Pemerintah tentang pengenaan Pajak Penghasilan atas perdagangan saham di bursa efek. Dengan PP Nomor 41 Tahun 1994 yang diubah dengan PP Nomor 14 Tahun 1997, pemerintah mengatur bahwa atas penghasilan yang diterima atau diperoleh dari transaksi penjualan saham di bursa efek, dikenakan pajak sebesar 0,1% (satu per seribu) dari jumlah bruto penjualan saham. PPh saham dikenakan atas jumlah transaksi penjualan, bukan dikenakan atas keuntungan atau *capital gain* saham yang bersangkutan. Oleh karena itu semakin tinggi harga jual saham, semakin tinggi PPh saham dan demikian sebaliknya. Besarnya PPh saham juga ditentukan oleh volume transaksi perdagangan karena PPh dikenakan atas transaksi penjualan.

Dari sudut pandang pemerintah khususnya DJP, maka faktor-faktor yang mempengaruhi PPh saham tersebut perlu dipelajari kaitan dan pengaruhnya dengan upaya memungut pajak dari sektor-sektor ekonomi yang terkait. Regulasi yang dibuat oleh pemerintah seharusnya diarahkan untuk memperluas basis pengenaan pajak atas transaksi penjualan saham di bursa efek, sehingga penerimaan pajak akan meningkat jumlahnya namun tidak memberatkan masyarakat dan tetap mempertahankan atau mendorong fungsi pasar modal sebagai sarana yang menarik untuk berinvestasi.

Penelitian ini tidak menggunakan perusahaan keuangan sebagai sampel karena mempunyai aturan perpajakan yang berbeda, dimana berdasarkan UU No. 36 Tahun 2008 pasal 9 menyebutkan bahwa untuk menentukan besarnya penghasilan kena pajak bagi wajib pajak dalam negeri dan bentuk usaha tetap tidak boleh dikurangkan pembentukan atau pemupukan dana cadangan kecuali cadangan piutang yang tertagih untuk usaha bank dan badan usaha lain yang menyelurkan kredit, sewa guna usaha dengan hak opsi, perusahaan pembiayaan konsumen, dan perusahaan anjak piutang. Hal tersebut juga didukung Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 81/PMK.03/2009. Muljono, (1999) menyatakan bahwa besarnya biaya atas piutang tidak tertagih termasuk pada perbankan adalah sesuai dengan realisasi besarnya piutang yang benar-benar tidak tertagih. Namun dengan dapat melakukan pembebanan biaya piutang yang tidak tertagih terlebih dahulu, perusahaan akan mempunyai keuntungan *fresh money* dari PPh yang seharusnya dibayarkan atas penghasilan akibat biaya penghapusan piutang selama setahun. Lebih jauh Muljono, (1999) menyatakan bunga berkaitan

dengan pinjaman pada lembaga keuangan, merupakan biaya yang diperkenankan sebagai pengurang penghasilan kena pajak.

Dividend per share (DPS) berkaitan dengan besarnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Brigham, 1983). DPS dinyatakan berpengaruh signifikan positif oleh Fara dan Aruna (2004), dimana penelitiannya menunjukkan bahwa dividen yang meningkat menunjukkan bahwa harga saham juga semakin besar.

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapat berdasarkan dari total asset yang dimiliki perusahaan. Hasil peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Utami dan Suharmadi (1998) menunjukkan adanya pengaruh positif antara ROA terhadap harga saham.

Brigham (1983) *Price Earning Ratio (PER)* digunakan untuk menghitung tingkat kembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham. Atau bisa juga menghitung kemampuan suatu saham dalam menghasilkan laba. Tujuan dari analisis ini adalah untuk memprediksi berapa kali laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya.

Risiko bisnis berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi, sehingga terdapat hubungan negatif dan signifikan antara risiko bisnis dengan PPh Saham. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk membeli saham, hal ini dapat menurunkan PPh atas transaksi saham perusahaan.

Menurut Suad Husnan (2004), tingkat suku bunga keuangan yang lazim

digunakan sebagai panduan investor disebut juga dengan tingkat suku bunga bebas risiko, meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito, tingkat suku bunga tersebut di tentukan dalam tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI.

Berdasarkan uraian dari beberapa penelitian terdahulu, memunculkan adanya *research gap* dari variabel independen terhadap PPh Saham, variabel tersebut adalah: (1) *Dividen per share* dinyatakan signifikan positif terhadap harga saham (Fara dan Aruna (2004) tetapi dinyatakan tidak signifikan oleh Salaber, (2007), (2) ROA dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan oleh Marsh et al., (1982) dan Pancawati dkk (2001) namun dinyatakan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan oleh Utami dan Suharmadi (1998), (3) PER dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan oleh Salaber (2007) namun dinyatakan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan oleh Utami dan Suharmadi (1998), (4) Risiko bisnis dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan oleh Beppari dan Mollik (2009) namun dinyatakan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan oleh Utami dan Suharmadi (1998), dan (5) Tingkat Suku Bunga dinyatakan berpengaruh signifikan negatif oleh Grinblatt dan Moskowitz (2003) sedangkan dan Gandhi et al., (2010), menyatakan adanya hubungan positif antara tingkat suku bunga terhadap harga saham.

Penelitian ini juga didukung adanya fenomena gap dari data rasio-rasio keuangan. Data empiris dari kelima rasio tersebut dapat dilihat dalam Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1

**Rata-rata DPS, ROA, PER, Risiko Bisnis, dan Suku Bunga
Tahun 2007-2009**

Tahun	Rasio Keuangan					
	DPS (Rp)	ROA (%)	PER (x)	Risiko Bisnis	Bunga (%)	PPh Saham (Rp)
2007	752	9,81	18,15	0,43	8,128	261.893.750
2008	1.185	12,58	8,13	0,43	8,169	228.038.938
2009	517	11,94	13,69	0,44	8,783	235.295.188

Sumber: ICMD 2010

Tabel 1.1 di atas adalah rata-rata rasio variabel penelitian pada perusahaan di BEI dari tahun 2007-2009. Dari Tabel 1.1 tersebut terdapat beberapa informasi mengenai adanya *fenomena business gap*, antara lain :

1. Menurut Weston dan Copeland (1997) yang didukung hasil penelitian dari Fara dan Aruna (2004), hubungan DPS dengan Harga Saham adalah positif. Terdapat perbedaan dimana pada tahun 2008-2009 ketika DPS mengalami penurunan tetapi harga saham mengalami peningkatan. Sehingga perlu dilakukan penelitian dengan adanya gap tersebut.
2. Menurut Weston dan Copeland (1997) yang didukung hasil penelitian dari Pancawati dkk (2001), hubungan ROA dengan harga saham adalah positif. Terdapat perbedaan dimana pada tahun 2007-2008 ketika ROA mengalami peningkatan tetapi harga saham mengalami penurunan. Sehingga perlu dilakukan penelitian dengan adanya gap tersebut.
3. Menurut Weston dan Copeland (1997) yang didukung hasil penelitian dari Salaber (2007), hubungan PER dengan Harga Saham adalah positif. Tidak terdapat perbedaan dimana pada tahun 2007-2008 ketika PER mengalami

penurunan dan harga saham mengalami penurunan. Sehingga perlu dilakukan penelitian dengan adanya gap tersebut.

4. Menurut Weston dan Copeland (1997) yang didukung hasil penelitian dari Beppari dan Molik (2009), hubungan risiko bisnis dengan Harga Saham adalah negatif. Terdapat perbedaan dimana pada tahun 2008-2009 ketika risiko bisnis mengalami peningkatan tetapi harga saham juga mengalami peningkatan. Sehingga perlu dilakukan penelitian dengan adanya gap tersebut.
5. Menurut Weston dan Copeland (1997) yang didukung hasil penelitian dari Grinblatt dan Moskowitz (2003), hubungan tingkat suku bunga dengan Harga Saham adalah negatif. Terdapat perbedaan dimana pada tahun 2008-2009 ketika tingkat suku bunga mengalami peningkatan tetapi harga saham juga mengalami peningkatan. Sehingga perlu dilakukan penelitian dengan adanya gap tersebut.

1.2 Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah adanya *research gap* dari beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Marsh et al., (1982); Utami dan Suharmadi, (1998); Pancawati dkk, (2001); Grinblatt dan Moskowitz, (2003); Fara dan Aruna (2004); Salaber, (2007); Beppari dan Molik, (2009); dan Gandhi et al., (2010), dimana hasil dari penelitian terdahulu tersebut menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh DPS, ROA, PER, Risiko Bisnis, dan Suku Bunga terhadap harga saham. Penelitian ini mengembangkan hasil

penelitian terdahulu dengan variabel dependen yang digunakan adalah PPh Saham.

Berdasarkan *research gap* dalam penelitian ini, maka permasalahan (*research problem*) dalam penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut: masih terdapat inkonsisten hasil penelitian terhadap harga saham. Berdasarkan *research gap* dan adanya *fenomena gap* dari penelitian ini maka yang menjadi pertanyaan dalam penelitian ini (*research question*) adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh variabel *dividend per share* terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan?
2. Bagaimana pengaruh variabel *return on asset* terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan?
3. Bagaimana pengaruh variabel *price earning ratio* terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan?
4. Bagaimana pengaruh variabel risiko bisnis terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan?
5. Bagaimana pengaruh variabel tingkat suku bunga terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan?

I.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menganalisis pengaruh variabel *dividend per share* terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan.
2. Menganalisis pengaruh variabel *net profit margin* terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan.
3. Menganalisis pengaruh variabel *price earning ratio* terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan.
4. Menganalisis pengaruh variabel risiko bisnis terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan.
5. Menganalisis pengaruh variabel tingkat suku bunga terhadap PPh Saham perusahaan non keuangan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini antara lain :

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi kepada pemerintah khususnya Direktorat Jenderal Pajak untuk dijadikan pertimbangan dalam membuat regulasi atas kegiatan perdagangan saham di bursa efek, regulasi yang khusus ditujukan bagi perusahaan-perusahaan yang sudah atau akan *go public*.
2. Penelitian diharapkan dapat menambah referensi, informasi dan wawasan teoritis khususnya tentang pengaruh DPS, ROA, PER, Risiko Bisnis, dan suku bunga terhadap PPh Saham.
3. Mengembangkan/replikasi dengan memperluas sampel sehingga dapat dipakai sebagai acuan yang lebih tepat dan stabil

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN MODEL

2.1 Telaah Pustaka

Penulisan bab ini akan disajikan sebagai berikut, pertama adalah telaah pustaka untuk memaparkan beberapa konsep-konsep dasar variabel yang diteliti. Kemudian akan disajikan juga hasil penelitian terdahulu yang menjadi landasan penelitian saat ini yang terangkum dalam sub bab penelitian terdahulu. Selanjutnya akan dibahas lebih lanjut mengenai kerangka pemikiran teoritis yang menjelaskan model serta hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat dan diikuti dengan pernyataan hipotesis yang diajukan. Terakhir pada bab ini adalah definisi operasional variabel yang menjelaskan bagaimana variabel diukur dan cara perhitungan yang diperlukan.

2.1.1 *Rational Expectations Theory* (Teori Ekspektasi Rasional)

Teori ini pertama kali diajukan oleh John F Muth pada tulisannya yang berjudul “Rational Expectations and the Theory of Price Movement”. Teori ini kemudian dikembangkan oleh Robert E Lucas Jr untuk memodelkan bagaimana gen ekonomi melakukan peramalan dimasa yang akan datang (Marsh et al., 1982)

Marsh et al., (1982) menjelaskan bahwa ada 2 asumsi yang menjadi dasar teori ekspektasi rasional, mengetahui seluk beluk kegiatan ekonomi dan mempunyai informasi yang lengkap mengenai peristiwa-peristiwa dalam perekonomian. Keadaan yang berlaku di masa depan dapat diramalkan,

selanjutnya dengan pemikiran rasional dapat menentukan reaksi terbaik terhadap perubahan yang diramalkan akan berlaku. Akibat dari asumsi ini, teori ekspektasi rasional mengembangkan analisis berdasarkan prinsip-prinsip yang terdapat dalam teori mikro ekonomi dengan anggapan pembeli, produsen dan pemilik faktor produksi bertindak secara rasional dalam menjalankan kegiatannya.

Asumsi kedua adalah semua jenis pasar beroperasi secara efisien dan dapat dengan cepat membuat penyesuaian-penyesuaian ke arah perubahan yang berlaku. Asumsi kedua ini sesuai dengan jenis pendapat pendapat ahli-ahli ekonomi klasik, dan merupakan salah satu alasan yang menyebabkan teori ini disebut *new classical economics*. Menurut asumsi ke dua, tingkat harga dan tingkat upah dapat mengalami perubahan dengan mudah. Kekurangan penawaran barang akan meningkatkan harga, dan kelebihan penawaran mengakibatkan harga turun. Jumlah buruh yang berlebihan akan menurunkan upah, sebaliknya bila terjadi kekurangan buruh akan menaikkan upah mereka. Semua pasar bersifat persaingan sempurna, dan informasi yang lengkap akan diketahui oleh semua pelaku kegiatan ekonomi di berbagai pasar.

Golongan ekspektasi rasional melahirkan pemikiran mengenai hipotesis pasar efisien. Marsh et al., (1982) menjelaskan bahwa ada sebuah cara dalam memilih saham untuk portofolio, yaitu memilih secara acak. Alasan dipilihnya cara ini adalah hipotesis pasar yang efisien (*efficient markets hypothesis*). Asumsinya adalah semua saham sudah dinilai tepat sepanjang waktu karena keseimbangan penawaran dan permintaan mengatur harga pasar. Pasar saham dianggap mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai nilai tepat

sepanjang waktu karena keseimbangan penawaran dan permintaan mengatur harga pasar. Pasar saham dianggap mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai nilai sebuah aset. Harga-harga saham berubah ketika informasi berubah.

2.1.2 Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor akan mendapatkan jumlah keuntungan dari hasil penanaman modal (Bepari dan Mollik, 2009). Definisi investasi lain yang menyebutkan bahwa investasi merupakan suatu kegiatan penempatan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode waktu tertentu dengan harapan akan memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi (Ahmed dan Mustafa, 2000). Sehingga dapat disimpulkan investasi adalah memanfaatkan aset yang dimiliki seseorang untuk hal yang lebih bernilai, yang bertujuan untuk menambah atau meningkatkan kesejahteraan pemilik modal atau aset.

Ahmed dan Mustafa, (2000), investasi dapat diklasifikasikan menjadi dua, yaitu: *real asset* dan *financial asset*. *Real asset* adalah investasi yang secara fisik dapat dilihat keberadaannya, seperti: tanah, bangunan, logam mulia, dan lain sebagainya. *Financial asset* adalah klaim perusahaan dari pihak pemilik aset. Klaim tersebut biasanya dinyatakan ke dalam bentuk sertifikat atau surat berharga yang menunjukkan kepemilikan aset keuangan.

Dalam penelitian ini yang menjadi bahan analisis adalah penelitian yang bersifat *non real* atau *financial asset*. Dimana yang menjadi tujuan dari investasi ini adalah keuntungan yang didapat dari adanya perubahan harga saham yang menciptakan return (kembali) yang berupa *capital gain* atau *capital loss*. Jogiarto (1998), *capital gain* atau *capital loss* adalah keuntungan atau kerugian yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Besarnya *capital gain* akan positif bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Sedangkan terjadinya *capital loss* terjadi apabila harga jual saham lebih rendah dari harga beli dari saham sehingga terjadi kerugian.

2.1.3 Perpajakan

Realisasi pendapatan negara dan hibah tahun 2005–2007, perkiraan pendapatan negara dan hibah tahun 2008, dan target APBN tahun 2009 didasarkan pada realisasi pendapatan negara dan hibah yang tercatat, sedangkan perkiraan realisasi tahun 2008 didasarkan pada proyeksi terkini. Sementara itu, target pendapatan negara dan hibah dalam APBN tahun 2009 didasarkan pada berbagai faktor, seperti kondisi ekonomi makro, realisasi pendapatan negara dan hibah pada tahun sebelumnya, kebijakan yang dilakukan dalam bidang tarif, subyek dan obyek pengenaan, serta perbaikan dan efektivitas administrasi pemungutan. Pokok-pokok kebijakan perpajakan di tahun 2009 dapat diklasifikasikan kedalam empat kebijakan utama, yaitu: (1) program intensifikasi perpajakan; (2) program ekstensifikasi perpajakan; (3) modernisasi; dan (4) *law enforcement*. Melanjutkan

kebijakan di tahun-tahun sebelumnya, kebijakan intensifikasi pada tahun 2009 dilakukan melalui *mapping, profiling, benchmarking*, pemanfaatan data pihak ketiga dan optimalisasi pemanfaatan data perpajakan (OPDP). Sementara itu, pada tahun 2009, kebijakan ekstensifikasi yang ditujukan untuk memperluas basis pajak akan dilakukan melalui program ekstensifikasi yang telah dilaksanakan pada tahun 2008 dengan memperluas sasaran pada sektor properti untuk perumahan dan apartemen. Di sisi lain, upaya modernisasi juga terus dilanjutkan melalui reformasi struktur organisasi berdasarkan fungsi, pembentukan *data processing center*, penerapan *key performance indicator*, pengembangan sumber daya manusia, pelaksanaan *good governance*, dan perbaikan kelembagaan yang mengarah kepada *one stop service* dalam rangka memudahkan wajib pajak (WP). Sedangkan kebijakan *law enforcement* akan dilakukan dengan jalan melanjutkan program pemeriksaan yang dititikberatkan pada perorangan dan badan hukum.

Selain keempat kebijakan utama tersebut, upaya peningkatan penerimaan perpajakan di tahun 2009 juga dilakukan dengan amendemen UU PPh dan amendemen UU PPN. Terkait dengan kebijakan pemberian fasilitas perpajakan, Pemerintah akan tetap memberikan fasilitas PPh melalui penambahan bidang-bidang tertentu di daerah tertentu yang mendapat fasilitas PPh.

Dalam periode 2005–2007, penerimaan perpajakan mengalami pertumbuhan yang sangat pesat, yaitu dari Rp 347,0 triliun pada tahun 2005 menjadi Rp 409,2 triliun pada tahun 2006 dan Rp 491,0 triliun pada tahun 2007. Secara rata-rata, dalam kurun waktu tiga tahun tersebut, penerimaan perpajakan meningkat sebesar 18,9 persen. Dengan semakin meningkatnya penerimaan

perpajakan, maka peranan perpajakan sebagai salah satu sumber pendapatan negara menjadi semakin penting. Hal ini dapat ditunjukkan dari besarnya kontribusi penerimaan perpajakan terhadap pendapatan negara dan hibah yang dalam periode 2005–2007 rata-rata mencapai 68,0 persen. Sejalan dengan itu, kemampuan Pemerintah dalam memungut pajak juga menunjukkan peningkatan. Hal ini dapat dilihat dari semakin besarnya rasio penerimaan perpajakan terhadap PDB (*tax ratio*). Pada tahun 2005 *tax ratio* mencapai sekitar 12,5 persen, kemudian ditargetkan meningkat menjadi 13,4 persen dalam tahun 2008.

Selanjutnya, apabila dilihat dari komponen penyumbangannya, penerimaan perpajakan terdiri dari pajak dalam negeri dan pajak perdagangan internasional. Dalam periode 2005-2007, pajak dalam negeri berhasil memberikan kontribusi sebesar 96,0 persen terhadap total penerimaan pajak selama tiga tahun, sedangkan pajak perdagangan internasional memberikan kontribusi sebesar 4,0 persen. Sementara itu, dari realisasi penerimaan perpajakan sebesar Rp 491,0 triliun dalam tahun 2007, Rp 470,1 triliun atau 95,7 persen dari jumlah tersebut merupakan kontribusi dari pajak dalam negeri, sisanya Rp 20,9 triliun atau 4,3 persen merupakan kontribusi dari pajak perdagangan internasional. Jika dibandingkan dengan realisasi tahun 2006 yang mencapai Rp 409,2 triliun, penerimaan perpajakan pada tahun 2007 meningkat sebesar Rp 81,8 triliun atau 20,0 persen. Meningkatnya penerimaan perpajakan ini didukung oleh meningkatnya penerimaan pajak dalam negeri sebesar 18,7 persen dan pajak perdagangan internasional sebesar 58,2 persen. Dalam tahun 2008, penerimaan perpajakan diperkirakan mencapai Rp 633,8 triliun atau 104,0 persen dari target

APBN-P. Secara umum, lebih tingginya penerimaan perpajakan dalam tahun 2008 tersebut didukung oleh keberhasilan dari pelaksanaan kebijakan perpajakan dan reformasi sistem administrasi perpajakan yang telah dilakukan secara intensif dan adanya perkembangan dari beberapa asumsi ekonomi makro. Salah satu kebijakan perpajakan yang dinilai berhasil adalah kebijakan intensifikasi yang dilakukan melalui kegiatan penggalan potensi perpajakan. Kegiatan penggalan potensi perpajakan ini dilakukan melalui pembuatan *mapping, profiling, benchmarking* WP penentu penerimaan di setiap Kantor Pelayanan Pajak (KPP), dan penggalan secara sektoral, khususnya pada sektor-sektor yang *booming*, yaitu industri kelapa sawit dan batubara. Sementara itu, di sisi perkembangan ekonomi makro, tingginya inflasi dan melemahnya nilai tukar rupiah membawa dampak positif bagi penerimaan perpajakan. Tingginya inflasi menyebabkan harga-harga di pasar domestik naik dan selanjutnya meningkatkan nilai dari transaksi bisnis yang pada gilirannya meningkatkan penerimaan PPN dan PPnBM. Di sisi lain, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang diperkirakan akan terdepresiasi atau lebih rendah dari asumsi dalam APBN-P 2008, menyebabkan penerimaan bea masuk dan bea keluar akan meningkat.

Program intensifikasi yang telah mulai dilakukan sejak tahun 2004 antara lain dilakukan melalui beberapa kegiatan sebagai berikut: (1) *mapping*; (2) *profiling* wajib pajak; (3) *benchmarking*; (4) aktivasi wajib pajak *nonfiler*; (5) pemantauan kepatuhan WP orang pribadi potensial; (6) pemanfaatan data pihak ketiga; dan (7) optimalisasi pemanfaatan data perpajakan. *Mapping* bertujuan untuk mendapatkan gambaran umum potensi perpajakan dan keunggulan fiskal di

wilayah masing-masing kantor/unit kerja yang digunakan sebagai petunjuk dan sarana analisis dalam rangka penggalan potensi penerimaan, pelayanan, dan pengawasan. Pada tahun 2007, seluruh kantor pelayanan pajak (KPP) telah mulai melakukan *mapping* dan akan terus disempurnakan. Selanjutnya, *profiling* bertujuan untuk menyajikan informasi fiskal WP secara individu, mengukur tingkat risiko dan kepatuhan WP, mengenal WP yang terdaftar di unit kerjanya, memonitor perkembangan usaha WP, melakukan pengawasan, penggalan potensi, dan pelayanan yang lebih baik. Dalam tahun 2007 telah dimulai pembuatan *profiling* di masing-masing KPP untuk periode tahun pajak 2002 sampai dengan 2006. Di dalam tahun 2008, kegiatan *profiling* difokuskan pada pemantapan *profil* WP. Program intensifikasi berikutnya dilakukan melalui *benchmarking* dan optimalisasi pemanfaatan data perpajakan (OPDP). *Benchmarking* merupakan proses pembuatan ukuran atau besaran suatu kegiatan yang wajar dan terbaik yang digunakan sebagai ukuran standar. OPDP adalah uji silang (*data matching*) laporan satu wajib pajak dengan seluruh wajib pajak lainnya. Uji silang ini mencakup seluruh jenis pajak yang meliputi data SPT, faktur pajak, bukti potong PPh, daftar pemegang saham, jumlah harta, dan data pembayaran pajak, sehingga dapat diketahui keseluruhan potensi WP. Penggalan potensi WP tersebut dilakukan dengan himbauan, konseling, dan pemeriksaan. Sementara itu, program ekstensifikasi yang merupakan perluasan basis perpajakan (penambahan WP) dalam rangka meningkatkan penerimaan pajak dilakukan melalui tiga pendekatan. Ketiga pendekatan tersebut adalah (1) pendekatan berbasis pemberi kerja dan bendaharawan pemerintah dengan sasaran antara lain meliputi karyawan, pegawai

negeri sipil (PNS), dan pejabat negara; (2) pendekatan berbasis properti, dengan sasaran orang pribadi yang melakukan usaha atau memiliki usaha di pusat perdagangan; dan (3) pendekatan berbasis profesi, dengan sasaran antara lain dokter, artis, pengacara, dan notaris. Program ekstensifikasi pada tahun 2007 telah berhasil menambah 1,7 juta WP baru. Selanjutnya, program modernisasi yang merupakan wujud pelaksanaan *good governance*, dilakukan dengan strategi pelayanan prima, sekaligus pengawasan intensif kepada WP. Program modernisasi perpajakan antara lain dilaksanakan melalui hal-hal sebagai berikut: (1) reformasi struktur organisasi berdasarkan fungsi; (2) *business process* yang berorientasi pada pemanfaatan teknologi komunikasi dan informasi; (3) pembentukan *data processing center*; (4) pengembangan sumber daya manusia; (5) pelaksanaan *good governance*; dan (6) perbaikan kelembagaan yang mengarah pada konsep *one stop service*. Di samping pembentukan kantor modern, program modernisasi ditandai dengan penerapan teknologi informasi terkini dalam pelayanan perpajakan seperti *online payment*, *e-SPT*, *e-filing*, *e-registration* dan sistem informasi DJP, kampanye sadar dan peduli pajak, serta pengembangan bank data dan *Single Identity Number*.

Secara garis besar program modernisasi perpajakan bertujuan untuk mencapai empat sasaran yaitu sebagai berikut: (1) optimalisasi penerimaan yang berkeadilan, meliputi perluasan *tax base* dan stimulus fiskal; (2) peningkatan kepatuhan sukarela melalui pemberian layanan prima dan penegakan hukum secara konsisten; (3) efisiensi administrasi berupa penerapan sistem dan administrasi handal serta pemanfaatan teknologi tepat guna; serta (4) terbentuknya

citra yang baik dan tingkat kepercayaan masyarakat yang tinggi, melalui kapasitas sumber daya manusia yang profesional, budaya organisasi yang kondusif, serta pelaksanaan *good governance*. Selain kebijakan modernisasi dan intensifikasi tersebut, Pemerintah dalam tahun 2008 juga menempuh kebijakan *law enforcement* dan *sunset policy*. Kebijakan *law enforcement* lebih diarahkan untuk pengungkapan tindak pidana di bidang perpajakan melalui kegiatan penyidikan. Sementara itu, kebijakan *sunset policy* memberikan beberapa keringanan kepada wajib pajak (WP) yang mempunyai itikad baik untuk menyelesaikan kewajibannya dalam membayar PPh. Keringanan itu diberikan dalam dua skema. Pertama, pengurangan atau penghapusan sanksi administratif berupa bunga atas keterlambatan pelunasan kekurangan pembayaran PPh. Keringanan ini diberikan apabila pembetulan SPT Tahunan PPh sebelum tahun pajak 2007 yang mengakibatkan pajak yang harus dibayar menjadi lebih besar, dilakukan dalam jangka waktu satu tahun setelah berlakunya UU KUP Nomor 28 Tahun 2007. Kedua, penghapusan sanksi administrasi atas pajak yang tidak atau kurang dibayar untuk tahun pajak sebelum diperoleh NPWP dan tidak dilakukan pemeriksaan pajak kepada WP orang pribadi yang secara sukarela mendaftarkan diri untuk memperoleh NPWP paling lama satu tahun setelah berlakunya UU KUP Nomor 28 Tahun 2007.

2.1.4 PPh Saham

2.1.4.1 Dasar Hukum

Dasar hukum pengenaan PPh Saham adalah Pasal 4 ayat (2) UU Nomor 7 Tahun 1994 tentang Perubahan atas UU Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan. Pasal tersebut mengatur bahwa atas penghasilan dari bunga deposito dan tabungan-tabungan lainnya, penghasilan dari penjualan saham dan sekuritas lainnya di bursa efek, penghasilan dari pengalihan hak atas tanah dan atau bangunan, dan penghasilan tertentu lainnya, pengenaan pajaknya diatur dengan Peraturan Pemerintah.

Untuk mengatur pengenaan PPh Saham telah dikeluarkan dua Peraturan Pemerintah yaitu Peraturan Pemerintah Nomor 41 tahun 1994 dan kemudian diubah dengan Peraturan Pemerintah Nomor 14 Tahun 1997. Peraturan pelaksanaan dari Peraturan Pemerintah tersebut adalah Keputusan Menteri Keuangan Nomor 81/KMK.04/1995 dan Nomor 282/KMK.04/1997.

2.1.4.2. Tarif dan Tata Cara Pengenaan PPh Saham

Tarif PPh Saham adalah 0,1% (satu per seribu) dari jumlah bruto penjualan saham (Muljono, 2009). Tata cara pengenaan PPh Saham adalah dengan pemotongan oleh penyelenggara bursa (PT Bursa Efek Indonesia) melalui pedagang perantara efek (sebagai Anggota Bursa Efek / *broker*). Transaksi penjualan saham di bursa efek hanya dapat dilakukan oleh investor melalui pedagang perantara efek, dan oleh karena itu penyelenggara bursa efek tidak dapat melakukan pemungutan secara langsung pada pihak yang menjual saham. Dengan

demikian, perantara pedagang efek ikut bertanggung jawab atas pemungutan PPh tersebut.

Dari uraian tentang tarif dan tata cara pengenaan tersebut dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya PPh saham ditentukan oleh nilai transaksi perdagangan saham. Nilai transaksi perdagangan saham ditentukan oleh dua faktor yaitu harga saham dan volume (jumlah lembar) saham yang ditransaksikan. Semakin tinggi harga jual maka semakin tinggi PPh Saham dan sebaliknya semakin rendah harga jual, maka semakin rendah PPh Saham. Semakin besar volume perdagangan saham semakin besar PPh Saham, semakin rendah volume perdagangan semakin rendah PPh saham.

Jadi kenaikan atau penurunan PPh Saham sebagai akibat perubahan variabel-variabel independen dalam penelitian ini dapat terjadi karena perubahan harga saham dan atau perubahan volume perdagangan saham. Perubahan harga atau volume perdagangan saham akan menyebabkan perubahan pada nilai transaksi perdagangan saham dan akhirnya menentukan besar kecilnya PPh Saham.

2.1.5. Dividen

Dividen adalah distribusi kepada pemilik yang merupakan kompensasi dari modal yang diinvestasikannya dalam perusahaan. Dividen dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), dividen saham (*stock dividend*) atau pemecahan saham (*stock split*). Mekanisme pembayaran dividen dan pengaruhnya terhadap harga

saham meliputi empat tahapan yaitu tanggal pengumuman dividen, tanggal *ex dividend*, tanggal pencatatan dan tanggal pembayaran.

Tanggal pengumuman adalah tanggal pada saat perusahaan mengumumkan akan membagikan dividen. Keputusan untuk membayarkan dividen sebenarnya merupakan keputusan manajerial, namun di Indonesia keputusan tentang pembayaran dividen biasanya dibuat dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Setelah rencana pembayaran dividen diumumkan maka perusahaan memiliki kewajiban kepada para pemegang saham dan sistem akuntansi akan mencatat hutang dividen.

Tanggal *ex-dividend* adalah tanggal yang menjadi batas waktu bagi pembeli atau penjual saham untuk memiliki atau tidak memiliki hak atas dividen. Pembeli saham sebelum tanggal *ex-dividend* berhak atas dividen, sedangkan pembeli saham pada atau setelah tanggal tersebut tidak berhak atas dividen. Sebaliknya bagi penjual, apabila ia menjual saham setelah tanggal *ex-dividend* maka masih berhak atas dividen, sedangkan apabila ia menjual sebelum tanggal tersebut maka tidak lagi berhak atas dividen. Pada tanggal pencatatan semua pemegang saham yang berhak atas dividen akan dicatat. Tanggal *ex-dividend* biasanya ditetapkan tiga hari sebelum tanggal pencatatan. Tanggal *ex-dividend* ditetapkan untuk mengakomodasi perbedaan efisiensi pencatatan pemegang saham oleh broker-broker yang berbeda. Ada broker yang efisien (cepat) dalam memproses pemegang saham yang berhak atas dividen, sebaliknya ada broker yang lambat. Selisih antara tanggal *ex-dividend* dengan tanggal pencatatan diharapkan dapat mengakomodasi perbedaan tingkat efisiensi broker tersebut.

Tanggal pencatatan adalah tanggal semua pemegang saham yang terdaftar pada tanggal tersebut berhak atas dividen. Dividen tidak akan dibayarkan kepada pemegang saham yang pemberitahuannya melewati tanggal tersebut. Tanggal pembayaran adalah tanggal dibayarkannya dividen kepada semua pemegang saham yang telah dicatat pada tanggal pencatatan.

Kontroversi tentang relevansi pembayaran dividen bagi pencapaian tujuan perusahaan yakni maksimalisasi nilai bagi pemegang saham (*to maximize shareholder value*) melahirkan beberapa teori tentang dividen antara lain adalah *Dividend Irrelevant Theory* (Modigliani dan Miller, 1968), *Agency Theory*, *Signaling Theory/Information Content Theory* dan *Tax Preference Theory*.

Modigliani dan Miller (MM) pada tahun 1968 dalam artikel berjudul “*Dividend Policy, Growth and Valuation of Shares*” mengajukan argumen bahwa kebijakan dividen tidak relevan dalam mempengaruhi nilai saham. Misalnya terdapat dua periode tahun ini dan tahun depan yang mana perusahaan membagi dividen setiap tahun. Jika tahun ini perusahaan tidak membagi dividen, maka pada tahun depan investor bisa memperoleh dividen tahun depan dan tahun ini yang belum dibayarkan ditambah dengan keuntungan dari dividen yang ditahan tersebut.

Argumen Modigliani dan Miller (1968) menunjukkan bahwa investor *indifferent* (sama saja) terhadap kebijakan dividen. Modigliani dan Miller mengajukan asumsi-asumsi dalam analisisnya yaitu :

1. Tidak ada pajak atau biaya lainnya. Pelaku pasar tidak bisa mempengaruhi sekuritas. Pasar diasumsikan sempurna (*perfect*).

2. Semua pelaku pasar mempunyai penghargaan yang sama terhadap investasi, keuntungan dan dividen dimasa mendatang. Pengharapan investor dikatakan homogeny.
3. Kebijakan investasi ditentukan lebih dahulu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi kebijakan investasi.

Agency Theory mendukung pembayaran dividen yang tinggi. Menurut teori tersebut konflik bisa terjadi antara pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Sebagai contoh manajer dibayar oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan agar tujuan pemegang saham yaitu memaksimumkan kemakmuran bisa tercapai. Tetapi manajer dapat saja memiliki agenda sendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham. Apabila manajer membayarkan dividen yang tinggi, maka hal tersebut sesuai dengan keinginan pemegang saham sehingga akan mengurangi konflik keagenan antara manajemen dengan pemegang saham. Dengan demikian pemegang saham lebih menyukai manajer membayar dividen yang tinggi daripada dividen yang rendah.

Signaling Theory atau *Information Content Theory*, menyatakan bahwa terdapat kecenderungan harga saham akan naik jika terdapat pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun apabila terdapat pengumuman penurunan dividen. Sebenarnya dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan atau penurunan harga, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkat atau menurunnya dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan harga saham. Dividen yang meningkat merupakan sinyal bahwa prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah baik. Jika perusahaan merasa

bahwa aliran kas, pendapatan, dan laba dimasa yang akan datang adalah baik maka perusahaan berani meningkatkan pembayaran dividen, dan hal ini akan direspon baik oleh pasar dengan peningkatan harga sahamnya. Hal sebaliknya akan terjadi apabila terjadi penurunan pembayaran dividen.

Tax Preference Theory menyatakan bahwa pengenaan pajak atas dividen menyebabkan investor tidak menyukai dividen yang tinggi. Terdapat tiga alasan yang terkait dengan pajak dividen yang dijadikan dasar teori ini yaitu :

1. Di Amerika Serikat tarif efektif pajak atas dividen dapat mencapai 38,6% sedangkan tarif pajak atas *capital gain* maksimal 20%. Dengan demikian investor kaya (*wealthy investor*) yang menguasai sebagian besar saham dan sebagian besar hak atas dividen akan memilih perusahaan agar menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan bisnis. Pertumbuhan bisnis kemudian akan menaikkan harga saham sehingga investor tersebut memperoleh *capital gain*.
2. Pajak tidak dikenakan atas *capital gain* sampai dengan saham dijual, sedangkan pembagian dividen akan dikenakan pajak saat dividen tersebut dibayarkan. Faktor nilai waktu dari uang menyebabkan investor memilih membayar pajak di kemudian hari saat memperoleh *capital gain* daripada membayar pajak saat ini pada saat memperoleh dividen.
3. Apabila saham dimiliki dan tidak dijual sampai dengan pemilik meninggal dunia, maka tidak ada pajak atas *capital gain*. Pewaris saham selanjutnya akan mencatat harga saham saat pemilik semula meninggal sebagai *cost*, sehingga akan sangat menghemat pajak atas *capital gain*.

Dalam konteks pajak atas dividen di Indonesia, dasar pemikiran *Tax Preference Theory* tidak seluruhnya relevan karena Indonesia tidak mengenal pajak atas *capital gain* khususnya untuk perdagangan saham di bursa efek. Indonesia mengenakan pajak atas transaksi penjualan saham di bursa efek tanpa melihat apakah dalam transaksi penjualan saham tersebut investor memperoleh keuntungan (*capital gain*) atau menderita kerugian (*capital loss*). Demikian halnya dengan *Dividend Irrelevant Theory* kurang relevan diterapkan karena tidak satupun asumsi-asumsinya terpenuhi.

2.1.6 Return on Asset

Return on Asset adalah salah satu rasio rentabilitas yang terpenting digunakan untuk memprediksi harga atau return saham perusahaan publik. ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. ROA merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk analisis fundamental.

Menurut Brigham dan Gapenski (1996) seringkali hasil pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan mempunyai PPh Saham yang relatif besar. Meskipun tidak ada justifikasi teoritis akan hal ini, penjelasan praktis akan kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan pada dasarnya mempunyai PPh yang besar. Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan:

EAT : Earning After Tax

2.1.7 Price Earning Ratio

Price Earning Ratio (PER) digunakan untuk menghitung tingkat kembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham (Brigham dan Gapenski, 1996). Atau bisa juga menghitung kemampuan suatu saham dalam menghasilkan laba. Tujuan dari analisis ini adalah untuk memprediksi berapa kali laba yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan harga sahamnya. Secara matematis PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

2.1.8 Business Risk

Perusahaan yang mempunyai stabilitas pendapatan yang tinggi, akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan. Menurut Brigham dan Gapenski (1996) serta Husnan (2004), setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan oleh perusahaan. Risiko bisnis berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari

kondisi ekonomi yang dihadapi. Sehingga terdapat hubungan negatif dan signifikan antara risiko bisnis dengan PPh Saham. Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil akan mampu mempertahankan tingkat laba sehingga mempunyai pajak yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Suharmadi (1998) mengemukakan bahwa semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan tersebut cenderung untuk mempunyai pajak yang sedikit.

Secara matematis Risiko Bisnis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Business Risk} = \frac{\% \Delta \text{ EBIT}}{\% \Delta \text{ Sales}}$$

2.1.9. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga bebas risiko adalah tingkat *return* yang dapat diperoleh investor dengan melakukan investasi pada surat berharga yang risikonya sangat kecil, sehingga dapat dikatakan tingkat *return* tersebut adalah tidak berisiko. Investasi yang tidak berisiko biasanya diprosikan dengan surat-surat hutang yang diterbitkan oleh pemerintah. Di Amerika Serikat, tingkat suku bunga bebas risiko diprosikan dengan tingkat suku bunga surat hutang pemerintah jangka panjang (*T-Bond Rate*) atau tingkat suku bunga surat hutang pemerintah jangka pendek (*T-Bill Rate*). Di Indonesia, tingkat suku bunga bebas risiko biasanya diprosikan dengan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) untuk jangka pendek dan Surat Utang Negara (SUN) untuk jangka panjang.

Hubungan antara tingkat suku bunga bebas risiko dengan harga saham dan volume perdagangan saham adalah negatif. Apabila tingkat suku bunga bebas

risiko tinggi maka investor lebih memilih menanamkan investasinya dalam SBI, deposito, tabungan dan sebagainya sehingga transaksi perdagangan saham di pasar modal menjadi berkurang. Hal ini menyebabkan harga-harga saham akan cenderung menurun. Sebaliknya apabila tingkat suku bunga bebas risiko rendah, maka return dari investasi pada SBI, deposito dan sebagainya rendah sehingga investor lebih memilih menanamkan dananya di pasar modal. Hal ini akan menyebabkan volume perdagangan saham meningkat sehingga harga-harga saham cenderung naik.

2.2. Ringkasan Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

PPH Saham dikenakan atas transaksi penjualan saham di bursa efek sebesar 0,1% dari jumlah bruto nilai penjualan. Jumlah bruto nilai penjualan ditentukan oleh harga per lembar saham dan jumlah lembar (volume) saham yang ditransaksikan. Dengan demikian semua variabel yang dihipotesakan akan mempengaruhi harga atau volume perdagangan saham, dapat dipastikan akan mempengaruhi PPh Saham dengan catatan saham tersebut ditransaksikan.

2.2.1. Pengaruh Dividen Terhadap PPh Saham

Dividend per share (DPS) berkaitan dengan besarnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan (Brigham, 1983). DPS dinyatakan berpengaruh signifikan positif oleh Fara dan Aruna (2004), dimana penelitiannya menunjukkan bahwa dividen yang

meningkat menunjukkan bahwa harga saham juga semakin besar.

Dividen mengandung informasi yang digunakan oleh investor dalam menilai harga saham dan investor bereaksi positif atas kenaikan dividen sedangkan terhadap penurunan dividen investor bereaksi negatif. Hal ini mendukung *signaling theory*. Reaksi positif investor akan menaikkan harga saham dan reaksi negatif akan menurunkan harga saham sehingga pengaruh perubahan pembayaran dividen terhadap PPh Saham adalah positif untuk kenaikan dividen dan negatif untuk penurunan dividen. Oleh karena itu peneliti mengembangkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Dividend per share* berpengaruh positif terhadap PPh Saham

2.2.2. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap PPh Saham

Perubahan laba tahunan berkorelasi dengan return saham residual, menjadi awal banyak penelitian yang secara konsisten menemukan bukti hubungan tentang relevansi dan ketepatanwaktuan (*timeliness*) laba akuntansi. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan antara laba kejutan dengan return residual yang secara statistik signifikan.

Utami dan Suharmadi (1998) yang meneliti tentang pengaruh informasi penghasilan perusahaan terhadap harga saham di BEJ menyimpulkan bahwa informasi yang diberikan oleh perusahaan memberikan pengaruh terhadap harga saham di BEJ, dalam hal ini saham yang memiliki *unexpected income* positif menghasilkan *abnormal return* rata-rata yang lebih besar dibanding dengan saham

yang memiliki *unexpected income* negatif, sehingga semakin besar tingkat penghasilan semakin optimis investor terhadap *return* perusahaan.

Selain dengan proksi *abnormal return*, reaksi pasar modal dapat diproksikan dengan volume perdagangan saham. Perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara pada waktu pengumuman informasi dengan waktu diluar pengumuman informasi mengindikasikan bahwa adanya reaksi pasar modal atas publikasi tersebut. Pemicu adanya kenaikan atau penurunan volume perdagangan saham yang signifikan tersebut antara lain adanya *abnormal return*. Pada kondisi pasar modal yang efisien adanya *abnormal return* yang positif akan memicu kenaikan volume perdagangan saham. Sebaliknya, adanya *abnormal return* yang negatif dapat memicu penurunan volume perdagangan saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *abnormal return* mempunyai hubungan positif dengan volume perdagangan saham.

Hasil-hasil penelitian tersebut diatas menunjukkan bahwa pengumuman laba mengandung informasi bagi investor dan mempengaruhi harga saham atau volume perdagangan saham secara positif sehingga akan berpengaruh secara positif pula terhadap PPh Saham. Variabel rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan proksi berupa *Return on Asset (ROA)* sehingga hipotesis dirumuskan sebagai berikut :

H2 : Rasio *Return on Asset (ROA)* berpengaruh secara positif terhadap PPh Saham

2.2.3. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap PPh Saham

Price Earning Ratio (PER) menerangkan perbandingan harga pasar dari setiap lembar saham terhadap EPS dari saham yang bersangkutan. PER berguna untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan yang dicerminkan oleh EPSnya. Semakin besar PER, maka menyatakan saham itu semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. PER, Utami dan Suharmadi (1998) menemukan bahwa PER signifikan berhubungan dengan harga Saham.

H3 : Rasio *price earning ratio* (PER) berpengaruh secara positif terhadap PPh Saham

2.2.4 Pengaruh *Business Risk* Terhadap PPh Saham

Menurut Brigham dan Gapenski (1996) serta Husnan (2004), setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan oleh perusahaan. *Business risk* dinyatakan berpengaruh negatif terhadap harga Saham. Risiko bisnis berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi. *Business risk* yang tinggi akan menyebabkan pihak bank tidak bersedia untuk memberikan kredit kepada perusahaan mengingat terlalu berisiko bagi pihak bank, hal ini akan menyebabkan hutang turun. Sehingga terdapat hubungan negatif dan signifikan antara risiko bisnis dengan PPh Saham. Dari uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis bahwa:

H4 : Risiko bisnis berpengaruh secara positif terhadap PPh Saham

2.2.5. Pengaruh Tingkat Bunga terhadap PPh Saham

Para ekonom seringkali menghubungkan kebijakan moneter melalui peningkatan (penurunan) tingkat bunga dengan peningkatan (penurunan) aktivitas ekonomi. Dalam literature *Financial Economic* banyak dibahas mengenai pengaruh perubahan pada tingkat diskonto (biaya modal) pada *return* saham. Salah satu penyebab perubahan tingkat diskonto (biaya modal) adalah perubahan tingkat bunga. Beberapa penelitian terdahulu mendokumentasikan adanya pengaruh perubahan tingkat bunga jangka pendek pada *return* saham (Grinblatt dan Moskowitz, 2003; dan Gandhi et al., 2010)

Kinerja manajemen yang diukur dengan rasio profitabilitas dan pembayaran dividen oleh emiten merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku investor untuk membeli dan menjual sahamnya sehingga akan mempengaruhi PPh saham. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia sebagai salah satu ukuran *return* investasi akan mempengaruhi pilihan yang dibuat investor, apakah berinvestasi di pasar modal dengan tingkat risiko tertentu atau menyimpan dananya dalam bentuk Sertifikat Bank Indonesia “tanpa” menanggung risiko. Pilihan yang dibuat investor akan mempengaruhi perdagangan saham di bursa efek sehingga secara tidak langsung PPh saham juga terpengaruh oleh faktor tingkat suku bunga tersebut

Perubahan kebijakan moneter akan mempengaruhi pasar modal melalui perubahan yang terjadi pada pengeluaran konsumsi dan investasi. Penurunan pada tingkat bunga akan mendorong pengeluaran konsumsi dan investasi yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham (Grinblatt dan Moskowitz, 2003).

Penelitian-penelitian tersebut diatas menunjukkan bahwa kinerja pasar modal bergerak berlawanan arah dengan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga yang menurun mendorong investor mengalihkan investasinya ke pasar modal, sehingga volume perdagangan saham dan harga-harga saham akan meningkat. Dengan demikian PPh Saham juga akan meningkat. Oleh karena itu peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

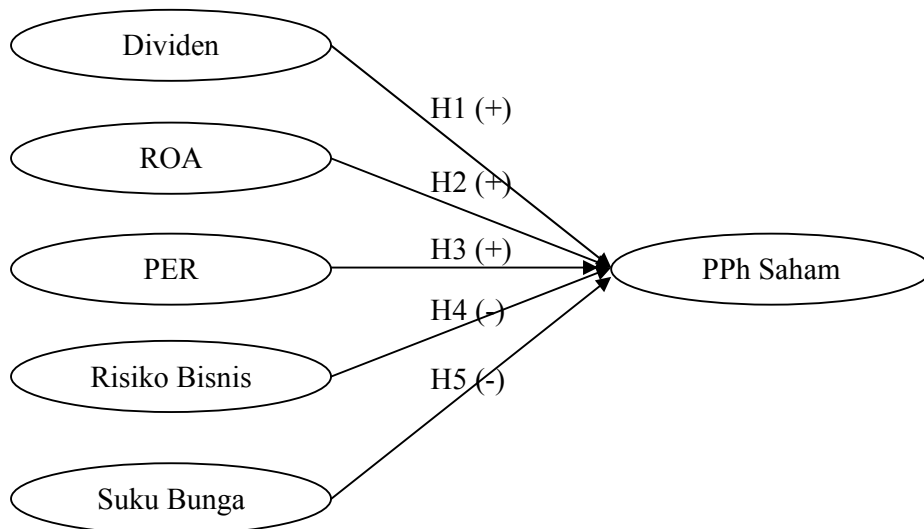
H5 : Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap PPh Saham

2.3 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan uraian dalam telaah pustaka dan ringkasan dari penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



Dari sudut pandang pemerintah khususnya DJP, maka faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut perlu dipelajari kaitan dan pengaruhnya dengan upaya memungut pajak dari sektor-sektor ekonomi yang terkait. Regulasi yang dibuat oleh pemerintah seharusnya diarahkan untuk memperluas basis pengenaan pajak atas transaksi penjualan saham di bursa efek, sehingga penerimaan pajak akan meningkat jumlahnya namun tidak memberatkan masyarakat dan tetap mempertahankan atau mendorong fungsi pasar modal sebagai sarana yang menarik untuk berinvestasi.

DPS dinyatakan berpengaruh signifikan positif oleh Fara dan Aruna (2004), dimana penelitiannya menunjukkan bahwa dividen yang meningkat menunjukkan bahwa harga saham juga semakin besar. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapat berdasarkan dari total asset yang dimiliki perusahaan. Hasil peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Utami dan Suharmadi (1998) menunjukkan adanya pengaruh positif antara ROA terhadap harga Saham. Brigham (1983) *Price Earning Ratio* (PER) digunakan untuk menghitung tingkat kembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham. Perusahaan dengan tingkat risiko yang tinggi akan menurunkan minat investor untuk membeli saham, hal ini dapat menurunkan PPh atas transaksi saham perusahaan. Husnan (2004), tingkat suku bunga keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga dengan tingkat suku bunga bebas risiko, meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito, tingkat suku bunga tersebut di tentukan dalam tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI.

2.4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis diatas, maka dapat dirumuskan hasil penelitian sebagai berikut:

H1 : *Dividend per share* (DPS) berpengaruh secara positif terhadap PPh Saham

H2 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh secara positif terhadap PPh Saham

H3 : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh secara positif terhadap PPh Saham

H4 : Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap PPh Saham

H5 : Tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia berpengaruh negatif terhadap PPh Saham

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Obyek penelitian adalah pada perusahaan non keuangan yang sahamnya terdaftar di BEI periode 2007-2009, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dan sumber data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* 2010 untuk periode pengamatan 2007 s/d 2009 secara tahunan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang sahamnya terdaftar di BEI sejak 2007-2009. Sampai dengan akhir tahun 2009 jumlah perusahaan non keuangan yang *listed* di BEI pada periode tersebut sejumlah 271 perusahaan. Sampel diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sampling:

1. Perusahaan industri non keuangan yang selalu terdaftar di BEI selama periode 2007-2009;
2. Perusahaan industri non keuangan yang selalu membagikan dividen selama periode 2007-2009.

Berdasarkan *purposive sampling* terpilih sampel sejumlah 19 perusahaan.

Untuk lebih jelasnya nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada Tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1
Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan
1	PT Bakrie Sumatera Plantations
2	PT Wijaya Karya
3	PT Aqua Golden Mississippi
4	PT Fast Food Indonesia
5	PT Multi Bintang Indonesia
6	PT SMART
7	PT Gudang garam
8	PT Sepatu Bata
9	PT Colopak Indonesia
10	PT Semen Gresik
11	PT Sumi Indo Kabel
12	PT Metrodata Electronics
13	PT United Tractor
14	PT Tempo Scan Pacific
15	PT Mustika Ratu
16	PT Telekomunikasi Indonesia

Sumber: ICMD, 2010

3.3. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. PPh Saham adalah tarif PPh Saham yang diukur melalui 0,1% (satu per seribu) dari jumlah bruto penjualan saham.
2. ROA adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimilikinya, ROA diukur melalui rasio antara *earning after tax* (EAT) terhadap *total asset*
3. PER adalah rasio antara harga saham terhadap *earning per share*
4. Risiko bisnis adalah perbandingan antara persentase perubahan *EBIT* dengan persentase perubahan sales

5. Tingkat suku bunga atau *interest rate* yaitu pengembalian atas sejumlah investasi sebagai imbalan yang diberikan kepada investor

Secara garis besar definisi operasional variabel digambarkan pada tabel 3.1 berikut ini:

Tabel 3.2

Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1	PPh Saham	Tarif PPh Saham adalah 0,1% (satu per seribu) dari jumlah bruto penjualan saham.	Rasio	$0,1\%$ (satu per seribu) dari jumlah bruto penjualan saham.
2	<i>Return on Asset</i>	Rasio antara <i>earning after tax</i> (EAT) terhadap <i>total asset</i>	Rasio	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$
3	<i>Price Earning Ratio</i>	Rasio antara harga saham terhadap <i>earning per share</i>	Rasio	$\frac{\text{Harga saham}}{\text{EPS}}$
4	Risiko Bisnis	Proksi risiko bisnis diukur dengan prosentasi perubahan <i>EBIT</i> dibagi persentase perubahan sales	Rasio	$\frac{\% \Delta \text{EBIT}}{\% \Delta \text{Sales}}$
5	<i>Suku Bunga</i>	Tingkat suku bunga atau <i>interest rate</i> yaitu pengembalian atas sejumlah investasi sebagai imbalan yang diberikan kepada investor	Rasio	BI Rate

Sumber: Robert Ang, (1997); dikembangkan untuk penelitian ini, (2012)

3.4. Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi, yaitu metode yang dilakukan dengan melakukan klarifikasi dan kategorisasi bahan-bahan tertulis berhubungan dengan masalah penelitian yang mempelajari dokumen-dokumen / data yang diperlukan, dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan.

3.5. Teknik Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Analisis data kuantitatif adalah bentuk analisis yang menggunakan angka-angka dan perhitungan dengan metode statistik, maka data tersebut harus diklasifikasikan dalam kategori tertentu dengan menggunakan tabel-tabel tertentu, untuk mempermudah dalam menganalisis dengan menggunakan program SPSS 11.5 for windows. Adapun alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

3.5.1. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji regresi berganda akan dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik sebagai berikut:

1. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi kolerasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinieritas pada penelitian dilakukan dengan matriks kolerasi. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks kolerasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*-nya. Apabila nilai matriks korelasi tidak ada yang lebih besar dari 0,5 maka dapat dikatakan data yang akan dianalisis terlepas dari gejala multikolinearitas. Kemudian apabila nilai VIF berada dibawah 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1, maka

diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolinieritas (Imam Ghozali, 2001).

2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji salah satu asumsi dasar analisis regresi berganda, yaitu variabel – variabel independen dan dependen harus berdistribusi normal atau mendekati normal (Imam Ghozali, 2001). Untuk menguji apakah data-data yang dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan metode, sebagai berikut:

a. Metode Grafik

Metode grafik yang handal untuk menguji normalitas data adalah dengan melihat *normal probability plot*, sehingga hampir semua aplikasi komputer statistik menyediakan fasilitas ini. *Normal probability plot* adalah membandingkan distribusi kumulatif data yang sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal (*hypothetical distribution*).

Proses uji normalitas data dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik) pada Normal P- Plot of Regression Standardized dari variabel terikat (Imam Ghozali, 2001) dimana:

Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau mengikuti garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Metode Statistik

Uji statistik sederhana yang sering digunakan untuk menguji asumsi normalitas adalah dengan menggunakan uji normalitas dari Kolmogorov Smirnov.

Metode pengujian normal tidaknya distribusi data dilakukan dengan melihat nilai signifikansi variabel, jika signifikan lebih besar dari alpha 5%, maka menunjukkan distribusi data normal.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas (Imam Ghozali, 2001).

Salah satu cara untuk melihat ada tidaknya heterokedaskitas adalah menggunakan uji Glejser. Uji ini dilakukan dengan cara melakukan regresi variabel bebas dengan nilai absolut dari residualnya. Jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heterokedaskitas. Sebaliknya, jika variabel bebas tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi tidak terjadi heterokedaskitas (Ghozali, 2001).

3.5.2. Analisis Regresi Berganda

Regresi berganda dilakukan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Pada regresi berganda terdapat satu variabel terikat dan lebih dari satu variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah PPh Saham, sedangkan yang menjadi variabel bebas DPS, ROA, PER, Risiko Bisnis dan Suku Bunga.

Model hubungan keputusan pembelian dengan variabel-variabel tersebut dapat disusun dalam fungsi atau persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5$$

Dimana :

Y = PPh Saham;

a = Konstanta;

$b_1, b_2, b_3, \dots, b_5$ = koefisien regresi dari $X_1, X_2, X_3, \dots, X_5$

X_1 = DPS

X_2 = ROA

X_3 = PER

X_4 = Risiko Bisnis

X_5 = Suku Bunga

a. Uji t

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel bebas yang lain tidak berubah (*ceteris paribus*)

Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

1. Menentukan formulasi H_0 dan H_a

H_0 : tidak ada pengaruh antara variabel X_1 terhadap variabel Y

H_a : ada pengaruh antara variabel X_1 terhadap variabel Y

2. Menentukan daerah penerimaan dengan menggunakan uji t. Titik kritis yang dicari dari tabel distribusi t dengan tingkat kesalahan atau level signifikansi (α) 0,05 dan derajat kebebasan (df) = $n-1-k$, dimana n = jumlah sampel, k = jumlah variabel bebas.

3. Mencari t hitung dengan rumus $= \frac{b_1}{sb_1}$

Dimana t : t hitung

b_1 : koefisien regresi ganda

sb_1 : standar error pada b_1

4. Buat kesimpulan tolak H_0 atau terima H_0

Jika t hitung > t tabel berarti H_0 ditolak

Jika t hitung < t tabel berarti H_0 diterima

b. Uji F

Digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh seluruh variabel bebas X_1, X_2, X_3, X_4 dan X_5 , secara bersama-sama terhadap variabel tak bebas Y.

Langkah-langkah :

1. Perumusan hipotesis H_0 dan H_a

$H_0 : b_1=b_2 = b_3=b_4=b_5=0$

H_a : tidak semua $b_1, b_2, b_3, b_4, b_5=0$ jadi $b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$

2. Menentukan daerah penerimaan H_0 dan H_a dengan menggunakan distribusi F dengan (Anova), titik kritis dicari pada tabel distribusi F dengan tingkat kepercayaan (α) =5% dan derajat bebas (df) $n - 1 - k$.

3. Uji Statistik F (mencari F hitung), F hitung dengan rumus:

$$F_h = \frac{KRR}{KRS} \text{ Dimana } KRR = \frac{R^2 \sum Y^2}{k}$$

$$KRS = \frac{(1 - R^2)(\sum Y^2)}{n - 1 - k}$$

Keterangan

KRR : Kuadrat rerata regresi

KRS : Kuadrat rerata simpangan

R² : Koefisien korelasi

n : Jumlah sampel

k : Jumlah variabel X

4. Buat kesimpulan tolak Ho atau terima Ho

Jika – F hitung > F tabel berarti Ho ditolak

Jika – F hitung < F tabel berarti Ho diterima

c. Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan paling baik dalam analisis regresi, dimana hal yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R²) antara 0 (nol) dan 1 (satu). Koefisien determinasi (R²) nol, berarti variabel independen sama sekali tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila koefisien determinasi mendekati satu, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, Selain itu, koefisien determinasi (R²) dipergunakan untuk mengetahui persentase perubahan variabel tidak bebas (Y) yang disebabkan oleh variabel bebas (X).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Obyek Penelitian

Gambaran umum perusahaan non keuangan periode Tahun 2007-2009 dapat dijelaskan melalui total aset, jumlah hutang dan laba bersih setelah pajak (EAT). Hal ini dikarenakan ketiga hal tersebut mencerminkan gambaran umum dari sebuah perusahaan, berdasarkan ketiga hal tersebut dapat dihitung rasio-rasio keuangan perusahaan.

4.1.1. Gambaran Umum Total Aset

Total aset mencerminkan kekayaan perusahaan dari sisi aktiva, semakin besar total aset suatu perusahaan maka semakin leluasa perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Pada Tabel 4.1 berikut disajikan besarnya total aset perusahaan non keuangan yang dikelompokkan dengan total aset < 500 milyar, 500 milyar sampai dengan 1 trilyun dan > 1 trilyun sebagai berikut :

Tabel 4.1

Perusahaan Non Keuangan Berdasarkan Total Aset

No	Total Aset	Sampel	Persentase (%)
1	< 500 milyar	3	18,75
2	500 milyar – 1 trilyun	2	12,50
3	> 1 trilyun	11	68,75
	Jumlah	16	100

Sumber: ICMD 2010, data diolah

Dari Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa total aset yang dimiliki perusahaan non keuangan selama periode pengamatan (2007-2009) terdapat sejumlah 3 perusahaan atau 18,75% yang memiliki total aset kurang dari 500 milyar, terdapat 2 perusahaan atau 12,50% yang memiliki total aset antara 500 milyar sampai dengan 1 trilyun dan terdapat sebanyak 3 perusahaan atau 68,75% yang memiliki total aset diatas 1 trilyun.

4.1.2 Gambaran Umum Jumlah Hutang

Jumlah hutang perusahaan menunjukkan besarnya sumber dana yang diperoleh dari pihak eksternal perusahaan atau dari pihak luar dalam rangka membiayai aktivitas operasionalnya. Sumber dana dari pihak luar diperoleh dari pinjaman atau hutang (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang); semakin besar jumlah hutang suatu perusahaan maka semakin tinggi resiko perusahaan (tercermin melalui besarnya biaya hutang).

Pada Tabel 4.2. berikut disajikan besarnya jumlah hutang perusahaan non keuangan yang dikelompokkan dengan jumlah hutang < 500 milyar, 500 milyar sampai dengan 1 trilyun dan > 1 trilyun sebagai berikut:

Tabel 4.2
Perusahaan Non keuangan Berdasarkan Jumlah Hutang

No	Jumlah Hutang	Sampel	Persentase (%)
1	< 500 milyar	6	37,50
2	500 milyar – 1 trilyun	3	18,75
3	> 1 trilyun	7	43,75
	Jumlah	16	100

Sumber: ICMD 2010, data diolah

Dari Tabel 4.2 dapat dilihat bahwa jumlah hutang yang dimiliki perusahaan non keuangan selama periode pengamatan (2007-2009) terdapat sejumlah 6 perusahaan atau 37,50% yang memiliki jumlah hutang kurang dari 500 milyar, terdapat 3 perusahaan atau 18,75% yang memiliki jumlah hutang antara 500 milyar sampai dengan 1 trilyun dan terdapat sebanyak 7 perusahaan atau 43,75% yang memiliki jumlah hutang diatas 1 trilyun.

4.1.2 Gambaran Umum tentang Laba (EAT)

EAT perusahaan menunjukkan besarnya keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan setelah dipotong pajak dan bunga. EAT juga menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya baik dengan menggunakan dana dari modal sendiri maupun hutang, Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor atas kinerja dari perusahaan tersebut. Pada Tabel 4.3. berikut disajikan besarnya jumlah EAT perusahaan non keuangan yang dikelompokkan dengan jumlah EAT < 500 milyar, 500 milyar sampai dengan 1 trilyun dan > 1 trilyun sebagai berikut:

Tabel 4.3

Perusahaan Non keuangan Berdasarkan Jumlah EAT

No	Jumlah EAT	Sampel	Persentase (%)
1	< 500 milyar	11	68,75
2	500 milyar – 1 trilyun	1	6,25
3	> 1 trilyun	4	25,00
	Jumlah	16	100

Sumber: ICMD 2010, data diolah

Dari Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa jumlah EAT yang dimiliki perusahaan non keuangan selama periode pengamatan (2007-2009) terdapat sejumlah 11 perusahaan atau 68,75% yang memiliki jumlah hutang kurang dari 500 milyar, terdapat 1 perusahaan atau 6,25% yang memiliki jumlah hutang antara 500 milyar sampai dengan 1 trilyun dan terdapat sebanyak 4 perusahaan atau 25% yang memiliki jumlah hutang diatas 1 trilyun.

4.2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berdasarkan data mentah yang diinput dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD 2010) maka dapat dihitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi DPS, ROA, PER, *Bussiness Risk*, tingkat suku bunga, dan PPh Saham.

Selanjutnya apabila dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi (δ) dari masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4
Perhitungan Minimum, Maksimum, Mean dan Standar Deviasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	48	1,00	15000,00	809,0625	2392,65886
ROA	48	,95	39,20	11,4404	7,95205
PER	48	1,57	47,72	13,3215	8,95827
BRISK	48	,12	,75	,4315	,15869
SBUNGA	48	8,13	8,78	8,3600	,30274
PPh	48	88000,00	1986690000,0	241742625,00	462124371,9
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Data Sekunder, ICMD 2010 diolah.

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4.4 tersebut nampak bahwa dari 16 perusahaan sampel dengan 48 pengamatan (16 perusahaan x 3 tahun), rata-rata PPh Saham selama periode pengamatan (2007-2009) sebesar Rp. 241742625. PPh Saham mempunyai standar deviasi (SD) sebesar 462124371; angka-angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa data PPh Saham terdistribusi dengan kurang baik karena mempunyai penyimpangan data yang tinggi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata PPh Saham.

Rata-rata DPS selama periode pengamatan (2007-2009) sebesar 809,0625 dengan standar deviasi (SD) sebesar 2.392,65886 angka-angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa data DPS terdistribusi kurang baik karena mempunyai penyimpangan data yang tinggi. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih besar daripada rata-rata DPS. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data variabel DPS mengindikasikan hasil yang kurang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Rata-rata ROA selama periode pengamatan (2007-2009) sebesar 11,4404% dengan standar deviasi (SD) sebesar 7,95205%; angka-angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa data ROA terdistribusi dengan baik karena mempunyai penyimpangan data yang relatif rendah. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih kecil daripada rata-rata ROA. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data variabel ROA mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya. ROA mencerminkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya, dalam ICMD, ROA merupakan rasio perbandingan antara *profit after taxes* dengan *total assets*. Besarnya rata-rata ROA 11,4404% mengindikasikan bahwa perusahaan sampel mampu menghasilkan laba sebesar 11,4404% dari total asetnya.

Rata-rata PER selama periode pengamatan (2007-2009) sebesar 13,3215 dengan standar deviasi (SD) sebesar 8,95827 angka-angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa data PER terdistribusi dengan baik karena mempunyai penyimpangan data (standar deviasi) yang relatif rendah dibandingkan dengan rata-rata PER

Rata-rata *Bussiness risk* selama periode pengamatan (2007-2009) sebesar 0,4315 dengan standar deviasi (SD) sebesar 0,15869; angka-angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa data *bussiness risk* terdistribusi baik karena mempunyai penyimpangan data yang relatif rendah. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai SD lebih kecil daripada rata-rata *bussiness risk*.

Rata-rata suku bunga selama periode pengamatan (2007-2009) sebesar 8,36% dengan standar deviasi (SD) sebesar 0,30224%; angka-angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa data suku bunga terdistribusi dengan baik karena mempunyai penyimpangan data yang relatif rendah jika dibandingkan dengan rata-rata suku bunga

4.3. Pembahasan dan Hasil Analisis

4.3.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Sampel hasil perhitungan rata-rata rasio keuangan selama tiga tahun, maka sebelum dilakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: normalitas data, *multikolinearitas*, *heteroskedastisitas* dan *autokorelasi* yang dilakukan sebagai berikut:

1. Normalitas Data

Untuk menentukan data dengan uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi harus diatas 0,05 atau 5% (Imam Ghozali, 2005) Pengujian terhadap normalitas data dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan nilai residual statistik mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,062. Dimana hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi diatas 0,05, hal ini berarti data yang ada terdistribusi normal, tidak terdapat nilai yang ekstrim pada data yang menyebabkan hasil penelitian menjadi bias. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 4.5 berikut ini:

Tabel 4.5
Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0000002
	Std. Deviation	445794784,4
Most Extreme Differences	Absolute	,262
	Positive	,262
	Negative	-,184
Kolmogorov-Smirnov Z		1,812
Asymp. Sig. (2-tailed)		,063

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2. Hasil Uji *Multikolinearitas*

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala *multikolinearitas* antar variabel independen digunakan *variance inflation faktor* (VIF). Sampel hasil yang ditunjukkan dalam output SPSS maka besarnya VIF dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Perhitungan VIF

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DPS	,856	1,168
	ROA	,789	1,267
	PER	,885	1,130
	BRISK	,846	1,183
	SBUNGA	,982	1,018

a. Dependent Variable: PPh

Sumber: Output SPSS 11.5; Coefficients diolah

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa kelima variabel independen tidak terjadi multikolinearitas karena nilai VIF < 5,00. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antar variabel independen yang dapat mengganggu model. Dengan demikian lima variabel independen (DPS, ROA, PER, Brisk, dan Suku Bunga) dapat digunakan untuk memprediksi PPh Saham selama periode pengamatan.

3. Heteroskedastisitas

Uji *Glejser test* digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. *Glejser* menyarankan untuk meregresi nilai absolut dari e_i terhadap variabel X (variabel bebas) yang diperkirakan mempunyai hubungan yang erat dengan δ_i^2 dengan menggunakan rumus perhitungan sebagai berikut:

$$[e_i] = \beta_1 X_i + v_i$$

dimana:

$[e_i]$ merupakan penyimpangan residual; dan X_i merupakan variabel bebas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat ditunjukkan dalam Tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	4E+008	1E+009		,298	,767
DPS	-9918,294	22425,845	-,070	-,442	,661
ROA	-8214914	7027461	-,192	-1,169	,249
PER	5423272	5891761	,143	,920	,363
BRISK	2E+008	3E+008	,070	,441	,661
SBUNGA	-2E+007	2E+008	-,017	-,117	,907

a. Dependent Variable: Res

Sumber: Output SPSS 11.5; Coefficients diolah

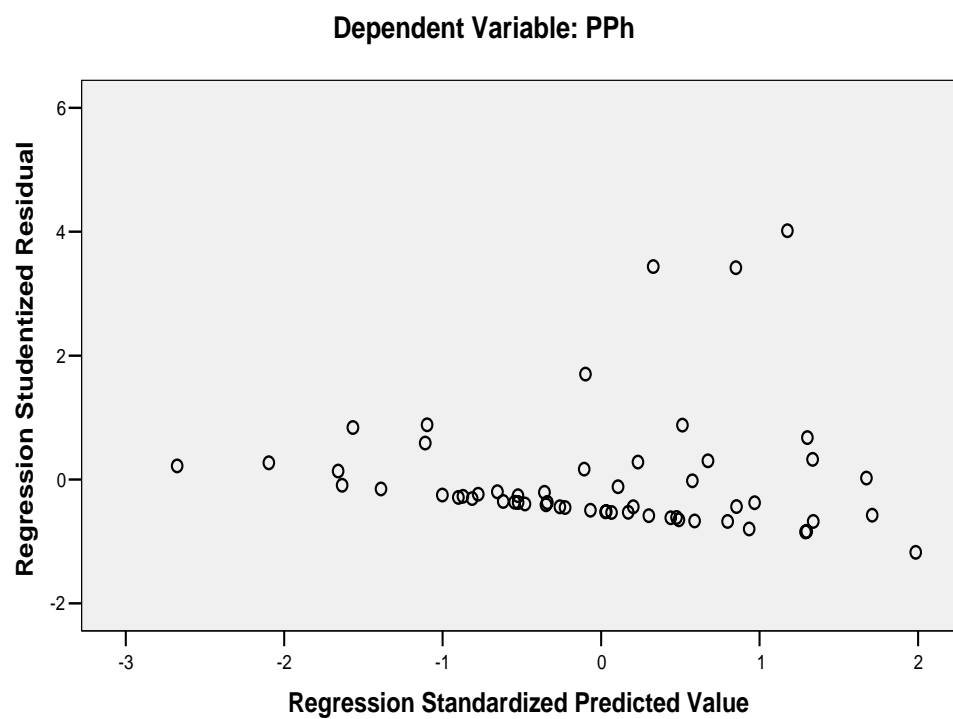
Nilai signifikansi pada Tabel 4.7 menunjukkan nilai penerimaan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap residualnya, bila nilai signifikansinya diatas 5% maka tidak ada pengaruh variabel independen terhadap residualnya. Berdasar hasil yang ditunjukkan dalam Tabel 4.7 tersebut nampak bahwa semua variabel bebas menunjukkan hasil yang tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel bebas tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas dalam varian kesalahan. Hal ini mengindikasikan bahwa kelima variabel independent (DPS, ROA, PER, *Business risk*, dan Suku Bunga) benar-benar mempengaruhi PPh Saham dan tidak berpengaruh terhadap variabel residualnya, sehingga penelitian ini homoskedastisitas.

Untuk menentukan heteroskedastisitas juga dapat menggunakan grafik *scatterplot*, titik-titik yang terbentuk harus menyebar secara acak, tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, bila kondisi ini terpenuhi maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi layak digunakan. Hasil uji

heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik *scatterplot* di tunjukan pada gambar 4.1 dibawah ini :

Gambar 4.1

Scatterplot



4.3.2. Hasil Analisis

Berdasarkan hasil output SPSS nampak bahwa pengaruh secara bersama-sama lima variabel independen tersebut (DPS, ROA, PER, Brisk, dan

Suku Bunga) terhadap PPh Saham seperti ditunjukkan pada Tabel 4.8 sebagai berikut :

Tabel 4.8:
Hasil Perhitungan Regresi Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7E+017	5	1,394E+017	2,627	,017 ^a
	Residual	9E+018	42	2,224E+017		
	Total	1E+019	47			

a. Predictors: (Constant), SBUNGA, PER, DPS, BRISK, ROA

b. Dependent Variable: PPh

Sumber: Output SPSS 11.5; Regressions

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai F sebesar 2,627 dan nilai signifikansi sebesar 0,017. Nilai signifikansi pada Tabel 4.8 menunjukkan nilai penerimaan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama, bila nilai signifikansinya dibawah 5% maka ada pengaruh variabel independen terhadap PPh Saham secara bersama-sama, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 5% maka hipotesis diterima dan terdapat pengaruh yang signifikan variabel DPS, ROA, PER, Brisk, dan Suku Bunga secara bersama-sama terhadap variabel PPh Saham, selain model yang dibuat layak untuk diteliti (*goodness of fit*).

Nilai koefisien determinasi (adjusted R²) sebesar 0,400 atau 40,0% hal ini berarti 40,0% variasi PPh Saham yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel bebas yaitu DPS, ROA, PER, Brisk, dan Suku Bunga sedangkan sisanya sebesar 60,0% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model. Adjusted R square

atau koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar kemampuan variable independen dalam menjelaskan PPh Saham.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,563 ^a	,469	,400	,75876

a. Predictors: (Constant), SBUNGA, PER, DPS, BRISK, ROA

b. Dependent Variable: PPh

Sementara itu secara parsial pengaruh dari kelima variabel independen tersebut terhadap PPh Saham ditunjukkan pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

**Tabel 4.9:
Hasil Perhitungan Regresi Parsial**

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4E+008	2E+009		,184	,855
	DPS	20544,6	31069,267	,186	2,066	,041
	ROA	5394906	9736001,4	,293	2,555	,019
	PER	911616	8162576,9	,218	2,112	,039
	BRISK	-5E+008	5E+008	-,080	-1,114	,272
	SBUNGA	-3E+007	2E+008	-,021	-,141	,889

a. Dependent Variable: PPh

Sumber: Output SPSS 11.5; Regressions-coefficients

Dari Tabel 4.9 maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{PPh Saham} = 0,186 \text{ DPS} + 0,293 \text{ ROA} + 0,218 \text{ PER} - 0,080 \text{ Business Risk} - 0,021 \text{ Suku Bunga}$$

Dari hasil output SPSS tersebut diatas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 351711686,301, hal ini mengindikasikan bahwa PPh Saham mempunyai nilai

sebesar 351711686,301 jika tidak ada perubahan pada variabel-variabel independen (DPS, ROA, PER, Brisk, Suku Bunga), untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya dapat dilihat dari nilai beta *standardized coefficient* karena tidak semua variabel dalam persen (%). Sedangkan untuk mengetahui variabel mana yang paling dominan mempengaruhi PPh Saham maka yang digunakan adalah nilai beta *standardized coefficient*. Berdasarkan nilai beta *standardized coefficient* diperoleh bahwa variabel yang paling dominan mempengaruhi PPh Saham berurutan adalah: ROA, PER, dan DPS.

Nilai signifikansi pada Tabel 4.9 menunjukkan nilai penerimaan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap PPh Saham secara parsial, bila nilai signifikansinya dibawah 5% maka ada pengaruh variabel independen terhadap PPh Saham secara parsial. DPS berpengaruh signifikan positif terhadap PPh Saham karena mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,041 yang lebih kecil dari 0,05; ROA berpengaruh signifikan positif terhadap PPh Saham karena mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,019 yang lebih kecil dari 0,05; PER berpengaruh signifikan positif terhadap PPh Saham karena mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,039 yang lebih kecil dari 0,05; *Bussiness Risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap PPh Saham karena mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,272 yang lebih besar dari 0,05; dan Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap PPh Saham karena mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,889 yang lebih besar dari 0,05.

4.4. Pembahasan

Dividen per Share (DPS) mempunyai nilai t hitung sebesar 2,066 dimana nilai t-hitung lebih besar dari t tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,039 sehingga H1 diterima. DPS bertanda positif. Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan tanda dengan hipotesis yang diajukan, dimana dalam hipotesis yang diajukan menunjukkan tanda positif, artinya hubungan DPS dengan PPh Saham searah semakin besar DPS semakin besar PPh Saham. Hal ini sejalan dengan teori bahwa semakin besar DPS mengindikasikan pajak yang meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fara dan Aruna (2004).

ROA mempunyai nilai t hitung sebesar 2,066, dimana nilai t-hitung lebih besar dari t tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,041 sehingga H2 diterima. Variabel ROA, memiliki pengaruh positif terhadap PPh Saham. Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan tanda dengan hipotesis yang diajukan, dimana dalam hipotesis yang diajukan menunjukkan tanda positif. Hal ini dikarenakan penelitian ini dilakukan pada perusahaan non keuangan yang membagikan dividen, dengan karakteristik tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi yang sangat bagus untuk meningkatkan usahanya sehingga memerlukan dana yang besar, dimana semakin besar ROA maka semakin stabil rentabilitas perusahaan, maka harga saham akan meningkat yang dapat meningkatkan penerimaan pajak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami dan Suharmadi (1998).

PER mempunyai nilai t hitung sebesar 2,112, dimana nilai t-hitung lebih besar dari t tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,039 sehingga H3 diterima. Variabel PER, memiliki pengaruh positif terhadap PPh Saham. Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan tanda dengan hipotesis yang diajukan, dimana dalam hipotesis yang diajukan menunjukkan tanda positif. Hal ini sejalan dengan teori, bahwa semakin besar PER maka harga saham akan meningkat yang berdampak meningkatkan penerimaan pajak. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami dan Suharmadi (1998).

Bussiness Risk mempunyai nilai t hitung sebesar -1,114, dimana nilai t-hitung lebih kecil dari t tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,272 sehingga H4 ditolak. Variabel *Bussiness Risk* bertanda negatif. Hasil penelitian ini mempunyai kesamaan tanda dengan hipotesis yang diajukan, dimana dalam hipotesis yang diajukan menunjukkan tanda negatif. Artinya dalam penelitian ini perusahaan yang dijadikan obyek penelitian dalam asumsi yang menguntungkan karena mampu membagikan dividen sehingga perusahaan akan berorientasi pada peningkatan pangsa pasar sehingga perusahaan memerlukan dana yang lebih besar meski mempunyai risiko yang relatif besar, hal tersebut dilakukan untuk memperoleh keuntungan yang besar sesuai dengan filosofi "*minimize risk maximize value*". Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Beppari dan Mollik (2009).

Suku Bunga mempunyai nilai t hitung sebesar -0,141, dimana nilai t-hitung lebih kecil dari t tabel (1,96) dan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05

yaitu sebesar 0,889 sehingga H5 ditolak. Variabel suku bunga, memiliki pengaruh negatif terhadap PPh Saham, meski pengaruhnya lemah. Hal ini sejalan dengan teori, bahwa semakin besar suku bunga maka semakin besar PPh saham meski pengaruhnya relatif kecil. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Grinblatt dan Moskowitz (2003).

BAB V

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab IV, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut : Data yang dipergunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinieritas bebas autokorelasi dan heteroskedastisitas. Dari enam hipotesis yang diajukan terdapat 4 hipotesis yang dapat diterima yaitu hipotesis 1, 2, dan 3.

1. Berdasar hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa secara partial variabel DPS berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PPh Saham, hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi dividen yang dibagikan, maka PPh Saham meningkat.
2. Berdasar hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa secara partial variabel ROA berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PPh Saham, hal ini sejalan dengan teori, bahwa semakin besar ROA maka semakin stabil rentabilitas perusahaan, maka PPh Saham juga meningkat.
3. Berdasar hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa secara partial variabel PER berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PPh Saham, hal ini sejalan dengan teori, bahwa semakin besar PER maka semakin mahal harga saham perusahaan, maka PPh Saham juga meningkat.
4. Berdasar hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa secara parsial variabel *business risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel PPh

Saham. Artinya risiko bisnis yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi PPh saham.

5. Berdasar hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa secara parsial variabel suku bunga tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap variabel PPh Saham. Artinya bahwa meningkatnya suku bunga mampu menurunkan PPh Saham meski pengaruhnya relatif kecil.

5.2. Implikasi Managerial

Sebagaimana diuraikan pada Bab I tentang kegunaan penelitian dimana penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi Direktorat Jenderal Pajak dalam membuat regulasi atas kegiatan perdagangan saham di bursa efek maka implikasi managerial yang diperoleh dari penelitian ini adalah :

Kenaikan atau penurunan DPS oleh emiten berpengaruh terhadap nilai perdagangan saham sehingga mempengaruhi PPh saham. Oleh karena itu apabila DJP memberikan insentif berupa penurunan atau penghapusan PPh Pasal 4(2) atas dividen (tarif saat ini adalah 10%) sehingga pembayaran dividen akan meningkat, maka peningkatan pembayaran dividen tersebut akan menyebabkan peningkatan penerimaan PPh saham. Kehilangan potensi penerimaan PPh Pasal 4(2) atas dividen akan bisa ditutup dari kenaikan PPh Saham.

Kenaikan atau penurunan ROA berpengaruh terhadap nilai perdagangan saham sehingga mempengaruhi PPh saham. Oleh karena itu apabila DJP memberikan insentif berupa penurunan PPh Badan bagi perusahaan *go public* maka mengakibatkan rasio ROA akan meningkat sehingga menaikkan nilai

perdagangan saham sehingga penerimaan PPh saham juga akan naik. Kehilangan penerimaan PPh Badan yang diakibatkan oleh penurunan tarif dapat ditutupi oleh kenaikan penerimaan PPh saham.

5.3 Implikasi Teoritis

Implikasi teoritis yang mendukung hasil penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Fara dan Aruna (2004) yang menunjukkan pengaruh yang signifikan positif antara DPS terhadap harga saham yang juga akan mempengaruhi PPh Saham.
2. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Suharmadi (1998) yang juga menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham yang juga akan mempengaruhi PPh Saham.
3. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Suharmadi (1998) yang juga menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap harga saham yang juga akan mempengaruhi PPh Saham.
4. Hasil penelitian ini tidak sesuai penelitian yang dilakukan oleh Beppari dan Mollik (2009), dimana penelitian ini menunjukkan bahwa *bussiness risk* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang juga akan mempengaruhi PPh Saham.
5. Hal tersebut sesuai hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh: Grinblatt dan Moskowitz (2003) yang menyatakan suku bunga tidak berpengaruh

signifikan negatif terhadap harga saham yang juga akan mempengaruhi PPh Saham..

5.4. Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana diuraikan sebelumnya bahwa hasil penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 3 tahun dengan sampel yang terbatas pula (16 sampel). Disamping itu rasio keuangan perusahaan yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi PPh Saham hanya terbatas pada lima rasio, yaitu : ROA, DPS, PER, *Bussiness Risk* dan Suku Bunga.

5.5. Agenda Penelitian Mendatang

Dengan kemampuan prediksi sebesar 40,0% mengindikasikan perlunya rasio keuangan yang lain yang belum dimasukkan sebagai variabel independen yang mempengaruhi PPh Saham seperti variabel makro ekonomi yaitu: inflasi, kurs, dan pertumbuhan GDP. Penelitian mendatang disarankan dapat memanfaatkan permodelan persamaan struktural dalam menganalisis kemungkinan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi PPh Saham. Selain itu perlu juga diperluas dengan membandingkan 2 jenis kategori, misalnya PPh Saham pada perusahaan PMA dan PMDN atau pada perusahaan yang masuk LQ 45 dan yang tidak masuk LQ 45.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, Roohi and Khalid Mustafa, (2000), "Real Stock Returns and Inflation in Pakistan," **University of Karachi**
- Bepari, Kokhan and Abu Taher Mollik, (2009), "Seasonalities in the Monthly Stock Returns: Evidence from Bangladesh Dhaka Stock Exchange," **International Research Journal of Finance and Economics**
- Brigham, E.F. (1983). **Fundamentals of Financial Management**. Third Edition. Holt-Saunders Japan : The Dryden Press.
- Brigham, E.F dan Gapenski, L.C. (1996), *Intermediate Financial Management*, Fifth edition-International edition. The Dryden Press.
- Ch. Fara D & Aruna Wirjolukito, 2004, "Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan *Go Public* di BEJ" **Jurnal Manajemen**, Vol. 1, No.1, p. 44-61
- Gandhi, Priyank; dan Hanno Lustig, (2010), "Size Anomalies in US Bank Stock Returns Your Tax Dollar at Works," **UCLA Anderson Scholl of Management**
- Ghozali, Imam (2001), **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, Badan Penerbitan Universitas Diponegoro, Semarang.
- Grinblatt, Mark and Tobias J Moskowitz, (2003), "Predicting Stock Price Movements from Past Returns: The Role of Consistency and Tax Loss Selling," **Journal of Financial Economics**
- Husnan, S. (2004). **Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)**. Buku 1. Edisi 4. Yogyakarta : BPFU Universitas Gajah Mada.
- Jogiyanto, H. (1998). **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. Yogyakarta : BPFU Universitas Gajah Mada.
- Marsh, Terry A; Phillip Brown; Donald B Keim; dan Allan W Kleidon, (1982), "Stock Return Seasonalities and The "Tax Loss Selling" Hypotheses: Analysis of The Arguments and Australian Evidence," **University of Western Australia**
- Modigliani, F. dan Miller, H. (1968). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. **Journal American Economic Review**. 48.

- Muljono, Djoko, (2009), **Tax Planning Menyiasati Pajak dengan Bijak**, Penerbit Andi
- Muljono Teguh Pudjo,. (1999).**Analisa Laporan Keuangan Untuk Perbankan**. Edisi revisi 1999, Cetakan 6, Jakarta Djambatan, 1999.
- Pancawati Hardiningsih, L. Suryanto, Anis Chariri, 2001, “Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Basic Industry & Chemical),” **Jurnal Strategi Bisnis**, Vol. 8, Desember, h. 83-96
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 81/PMK.03/2009
- Prabowo, Y. (2002), **Akuntansi Perpajakan Terpadu**, Grasindo, Jakarta
- Salaber, Julie, (2007), “The Determinants of Sin Stock Returns: Evidence on The European Market,” **Universite Paris-Dauphine**
- Undang-undang Pajak Tahun 2000, Salemba Empat, Jakarta
- Uppal, J.S. (2005), “Kasus Penghindaran Pajak di Indonesia”, **Economic Review Journal**, No.201, September, pp.1-5
- Utami dan Suharmadi, 1998, “Interaksi Rentang Waktu Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta”.*Sinergi*
- Weston, J.F. dan Copland, T.E. (1997). **Manajemen Pendanaan**. Edisi 9. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara.

DATA DPS

No	Perusahaan	DPS		
		2007	2008	2009
1	PT Bakrie Sumatera Plantations	17	9	4
2	PT Wijaya Karya	6	8	10
3	PT Aqua Golden Mississippi	1000	1200	1800
4	PT Fast Food Indonesia	45	57	83
5	PT Multi Bintang Indonesia	3600	15000	3650
6	PT SMART	5	180	75
7	PT Gudang garam	250	350	650
8	PT Sepatu Bata	6361	816	1070
9	PT Colorpak Indonesia	10	20	30
10	PT Semen Gresik	150	215	250
11	PT Sumi Indo Kabel	100	125	14
12	PT Metrodata Electronics	3	1	1
13	PT United Tractor	150	220	330
14	PT Tempo Scan Pacific	25	15	35
15	PT Mustika Ratu	5	13	10
16	PT Telekomunikasi Indonesia	309	297	261
Rata-rata		752	1158	517

DATA ROA

No	Perusahaan	ROA		
		2007	2008	2009
1	PT Bakrie Sumatera Plantations	4,79	3,69	4,98
2	PT Wijaya Karya	3,12	2,70	3,32
3	PT Aqua Golden Mississippi	7,39	8,21	8,36
4	PT Fast Food Indonesia	16,29	15,96	17,48
5	PT Multi Bintang Indonesia	13,57	23,61	34,27
6	PT SMART	12,26	10,44	7,33
7	PT Gudang garam	6,07	7,81	12,69
8	PT Sepatu Bata	10,41	39,20	12,71
9	PT Colorpak Indonesia	5,82	7,77	14,10
10	PT Semen Gresik	20,85	23,80	25,68
11	PT Sumi Indo Kabel	13,15	15,35	5,11
12	PT Metrodata Electronics	2,45	2,32	0,95
13	PT United Tractor	11,48	11,65	15,64
14	PT Tempo Scan Pacific	10,04	10,81	11,03
15	PT Mustika Ratu	3,52	6,28	5,75
16	PT Telekomunikasi Indonesia	15,67	11,64	11,62
Rata-rata		9,81	12,58	11,94

DATA PER

No	Perusahaan	PER		
		2007	2008	2009
1	PT Bakrie Sumatera Plantations	32,59	5,67	8,69
2	PT Wijaya Karya	25,8	8,24	10,04
3	PT Aqua Golden Mississippi	25,86	20,3	33,59
4	PT Fast Food Indonesia	10,66	11,04	12,75
5	PT Multi Bintang Indonesia	13,73	4,69	10,95
6	PT SMART	17,43	4,67	9,79
7	PT Gudang garam	11,33	4,35	12
8	PT Sepatu Bata	8,65	1,69	8,83
9	PT Colorpak Indonesia	47,72	25,14	16,55
10	PT Semen Gresik	18,71	9,81	13,46
11	PT Sumi Indo Kabel	4,54	1,57	17,26
12	PT Metrodata Electronics	13,14	4,82	17,58
13	PT United Tractor	20,82	5,5	13,51
14	PT Tempo Scan Pacific	12,12	5,61	9,13
15	PT Mustika Ratu	11,34	2,94	8,04
16	PT Telekomunikasi Indonesia	15,92	14,05	16,81
Rata-rata		18,15	8,13	13,69

DATA BUSSINESS RISK

No	Perusahaan	Brisk		
		2007	2008	2009
1	PT Bakrie Sumatera Plantations	0,45	0,47	0,52
2	PT Wijaya Karya	0,67	0,75	0,66
3	PT Aqua Golden Mississippi	0,42	0,41	0,43
4	PT Fast Food Indonesia	0,40	0,39	0,35
5	PT Multi Bintang Indonesia	0,46	0,51	0,52
6	PT SMART	0,56	0,54	0,55
7	PT Gudang garam	0,41	0,36	0,41
8	PT Sepatu Bata	0,37	0,32	0,37
9	PT Colorpak Indonesia	0,56	0,65	0,61
10	PT Semen Gresik	0,21	0,23	0,28
11	PT Sumi Indo Kabel	0,25	0,20	0,29
12	PT Metrodata Electronics	0,70	0,67	0,56
13	PT United Tractor	0,55	0,51	0,45
14	PT Tempo Scan Pacific	0,20	0,22	0,27
15	PT Mustika Ratu	0,12	0,14	0,19
16	PT Telekomunikasi Indonesia	0,48	0,52	0,55
Rata-rata		0,43	0,43	0,44

DATA SUKU BUNGA

No	Perusahaan	Suku Bunga		
		2007	2008	2009
1	PT Bakrie Sumatera Plantations	8,128	8,169	8,783
2	PT Wijaya Karya	8,128	8,169	8,783
3	PT Aqua Golden Mississippi	8,128	8,169	8,783
4	PT Fast Food Indonesia	8,128	8,169	8,783
5	PT Multi Bintang Indonesia	8,128	8,169	8,783
6	PT SMART	8,128	8,169	8,783
7	PT Gudang garam	8,128	8,169	8,783
8	PT Sepatu Bata	8,128	8,169	8,783
9	PT Colopak Indonesia	8,128	8,169	8,783
10	PT Semen Gresik	8,128	8,169	8,783
11	PT Sumi Indo Kabel	8,128	8,169	8,783
12	PT Metrodata Electronics	8,128	8,169	8,783
13	PT United Tractor	8,128	8,169	8,783
14	PT Tempo Scan Pacific	8,128	8,169	8,783
15	PT Mustika Ratu	8,128	8,169	8,783
16	PT Telekomunikasi Indonesia	8,128	8,169	8,783
	Rata-rata	8,128	8,169	8,783

DATA PPh SAHAM

No	Perusahaan	Tax		
		2007	2008	2009
1	PT Bakrie Sumatera Plantations	1986690000	1705323000	1741464000
2	PT Wijaya Karya	410227000	637761000	497666000
3	PT Aqua Golden Mississippi	114000	118000	112000
4	PT Fast Food Indonesia	97000	88000	208000
5	PT Multi Bintang Indonesia	89000000	72000000	78000000
6	PT SMART	1258000	240000	306000
7	PT Gudang garam	9222000	21780000	51797000
8	PT Sepatu Bata	803000	311000	119000
9	PT Colorpak Indonesia	9031000	7812000	7783000
10	PT Semen Gresik	336691000	391167000	458258000
11	PT Sumi Indo Kabel	189000	258000	173000
12	PT Metrodata Electronics	80439000	167219000	23210000
13	PT United Tractor	271138000	275301000	178470000
14	PT Tempo Scan Pacific	61185000	6331000	31856000
15	PT Mustika Ratu	4677000	178000	52179000
16	PT Telekomunikasi Indonesia	929539000	362736000	643122000
Rata-rata		229635526	261893750	228038938

DATA SPSS

No	DPS	ROA	PER	BRISK	SBUNGA	PPH	RES
1	17,00	4,79	32,59	,45	8,13	2E+009	2E+009
2	6,00	3,12	25,80	,67	8,13	4E+008	37059793
3	1000,00	7,39	25,86	,42	8,13	114000,0	3E+008
4	45,00	16,29	10,66	,40	8,13	97000,00	2E+008
5	3600,00	13,57	13,73	,46	8,13	89000000	1E+008
6	5,00	12,26	17,43	,56	8,13	1258000	3E+008
7	250,00	6,07	11,33	,41	8,13	9222000	3E+008
8	6361,00	10,41	8,65	,37	8,13	803000,0	1E+008
9	10,00	5,82	47,72	,56	8,13	9031000	4E+008
10	150,00	20,85	18,71	,21	8,13	3E+008	2E+008
11	100,00	13,15	4,54	,25	8,13	189000,0	2E+008
12	3,00	2,45	13,14	,70	8,13	80439000	4E+008
13	150,00	11,48	20,82	,55	8,13	3E+008	60526644
14	25,00	10,04	12,12	,20	8,13	61185000	89069815
15	5,00	3,52	11,34	,12	8,13	4677000	1E+008
16	309,00	15,67	15,92	,48	8,13	9E+008	7E+008
17	9,00	3,69	5,67	,47	8,17	2E+009	1E+009
18	8,00	2,70	8,24	,75	8,17	6E+008	2E+008
19	1200,00	8,21	20,30	,41	8,17	118000,0	3E+008
20	57,00	15,96	11,04	,39	8,17	88000,00	2E+008
21	15000,00	23,61	4,69	,51	8,17	72000000	1E+008
22	180,00	10,44	4,67	,54	8,17	240000,0	3E+008
23	350,00	7,81	4,35	,36	8,17	21780000	2E+008
24	816,00	39,20	1,69	,32	8,17	311000,0	28565901
25	20,00	7,77	25,14	,65	8,17	7812000	4E+008
26	215,00	23,80	9,81	,23	8,17	4E+008	3E+008
27	125,00	15,35	1,57	,20	8,17	258000,0	1E+008
28	1,00	2,32	4,82	,67	8,17	2E+008	3E+008
29	220,00	11,65	5,50	,51	8,17	3E+008	17708980
30	15,00	10,81	5,61	,22	8,17	6331000	1E+008
31	13,00	6,28	2,94	,14	8,17	178000,0	1E+008
32	297,00	11,64	14,05	,52	8,17	4E+008	58207820
33	4,00	4,98	8,69	,52	8,78	2E+009	1E+009
34	10,00	3,32	10,04	,66	8,78	5E+008	92342414
35	1800,00	8,36	33,59	,43	8,78	112000,0	2E+008
36	83,00	17,48	12,75	,35	8,78	208000,0	2E+008
37	3650,00	34,27	10,95	,52	8,78	78000000	12872189
38	75,00	7,33	9,79	,55	8,78	306000,0	3E+008
39	650,00	12,69	12,00	,41	8,78	51797000	2E+008
40	1070,00	12,71	8,83	,37	8,78	119000,0	2E+008
No	DPS	ROA	PER	BRISK	SBUNGA	PPH	RES
41	30,00	14,10	16,55	,61	8,78	7783000	3E+008

42	250,00	25,68	13,46	,28	8,78	5E+008	4E+008
43	14,00	5,11	17,26	,29	8,78	173000,0	2E+008
44	1,00	,95	17,58	,56	8,78	23210000	3E+008
45	330,00	15,64	13,51	,45	8,78	2E+008	46688062
46	35,00	11,03	9,13	,27	8,78	31856000	1E+008
47	10,00	5,75	8,04	,19	8,78	52179000	91373756
48	261,00	11,62	16,81	,55	8,78	6E+008	3E+008

OUTPUT SPSS

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPS	48	1,00	15000,00	809,0625	2392,65886
ROA	48	,95	39,20	11,4404	7,95205
PER	48	1,57	47,72	13,3215	8,95827
BRISK	48	,12	,75	,4315	,15869
SBUNGA	48	8,13	8,78	8,3600	,30274
PPh	48	88000,00	1986690000,0	241742625,00	462124371,9
Valid N (listwise)	48				

HASIL UJI MULTIKOLINERITAS

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SBUNGA, BRISK, DPS, PER, ROA ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PPh

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DPS	,856	1,168
	ROA	,789	1,267
	PER	,885	1,130
	BRISK	,846	1,183
	SBUNGA	,982	1,018

a. Dependent Variable: PPh

HASIL UJI HIPOTESIS

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SBUNGA, BRISK, DPS ^a , PER, ROA	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PPh

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,563 ^a	,469	,400	,75876

a. Predictors: (Constant), SBUNGA, PER, DPS, BRISK, ROA

b. Dependent Variable: PPh

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7E+017	5	1,394E+017	2,627	,017 ^a
	Residual	9E+018	42	2,224E+017		
	Total	1E+019	47			

a. Predictors: (Constant), SBUNGA, PER, DPS, BRISK, ROA

b. Dependent Variable: PPh

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4E+008	2E+009		,184	,855
	DPS	20544,6	31069,267	,186	2,066	,041
	ROA	5394906	9736001,4	,293	2,555	,019
	PER	911616	8162576,9	,218	2,112	,039
	BRISK	-5E+008	5E+008	-,080	-1,114	,272
	SBUNGA	-3E+007	2E+008	-,021	-,141	,889

a. Dependent Variable: PPh

HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Res	3E+008	339990600,6	48
DPS	809,0625	2392,65886	48
ROA	11,4404	7,95205	48
PER	13,3215	8,95827	48
BRISK	,4315	,15869	48
SBUNGA	8,3600	,30274	48

Correlations

	Res	DPS	ROA	PER	BRISK	SBUNGA
Pearson Correlati						
Res	1,000	-,145	-,269	,217	,159	-,019
DPS	-,145	1,000	,320	-,129	,053	-,083
ROA	-,269	,320	1,000	-,239	-,276	,053
PER	,217	-,129	-,239	1,000	,280	,003
BRISK	,159	,053	-,276	,280	1,000	,031
SBUNGA	-,019	-,083	,053	,003	,031	1,000
Sig. (1-tailed)						
Res	.	,163	,032	,069	,140	,449
DPS	,163	.	,013	,191	,361	,287
ROA	,032	,013	.	,051	,029	,361
PER	,069	,191	,051	.	,027	,491
BRISK	,140	,361	,029	,027	.	,418
SBUNGA	,449	,287	,361	,491	,418	.
N						
Res	48	48	48	48	48	48
DPS	48	48	48	48	48	48
ROA	48	48	48	48	48	48
PER	48	48	48	48	48	48
BRISK	48	48	48	48	48	48
SBUNGA	48	48	48	48	48	48

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SBUNGA, PER, DPS, BRISK, ROA	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Res

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,323 ^a	,104	-,002	340390214	,104	,978	5	42	,442

a. Predictors: (Constant), SBUNGA, PER, DPS, BRISK, ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6E+017	5	1,133E+017	,978	,442 ^a
	Residual	5E+018	42	1,159E+017		
	Total	5E+018	47			

a. Predictors: (Constant), SBUNGA, PER, DPS, BRISK, ROA

b. Dependent Variable: Res

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4E+008	1E+009		,298	,767
	DPS	-9918,294	22425,845	-,070	-,442	,661
	ROA	-8214914	7027461	-,192	-1,169	,249
	PER	5423272	5891761	,143	,920	,363
	BRISK	2E+008	3E+008	,070	,441	,661
	SBUNGA	-2E+007	2E+008	-,017	-,117	,907

a. Dependent Variable: Res

HASIL UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,0000002
	Std. Deviation	445794784,4
Most Extreme Differences	Absolute	,262
	Positive	,262
	Negative	-,184
Kolmogorov-Smirnov Z		1,812
Asymp. Sig. (2-tailed)		,063

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.