



PENGARUH PAJAK TANGGUHAN DAN TAX TO BOOK RATIO TERHADAP RATING SUKUK

Fitantri Ambar Rini [✉] Asrori

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Desember 2013

Disetujui Januari 2014

Dipublikasikan Mei 2014

Keywords:

Sukuk Rating, Deferred Tax, Tax to Book Ratio.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan pajak tangguhan dan tax to book ratio terhadap rating sukuk. Populasi target yang digunakan adalah seluruh perusahaan Go Public yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di BEI, serta memenuhi spesifik atau kriteria yang digunakan dalam penelitian pada periode 2010-2012. Alat analisis untuk menguji hipotesis adalah ordinal regresi logistik. Model penelitian ini dibagi menjadi dua model. Model I menguji hubungan pajak tangguhan terhadap rating sukuk dengan proksi LPOSDefTax dan LNEGDefTax. Sedangkan, Model II menguji hubungan tax to book ratio terhadap rating sukuk dengan proksi LargeTB dan SmallTB. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pajak tangguhan (LPOSDefTax dan LNEGDefTax) pada Model I berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk. Sementara tax to book ratio (LargeTB dan SmallTB) pada Model II tidak berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk.

Abstract

The purpose of this study was to examine the relationship of deferred tax and tax to book ratio of the sukuk rating. The target population is used throughout the company go public and issue sukuk listed on the Stock Exchange, as well as meet specific or criteria used in research in the period 2010-2012. Analysis tools to test the hypothesis is ordinal logistic regression. The research model is divided into two models. The model I tested the relationship of deferred tax on sukuk rating with proxy LPOSDefTax and LNEGDefTax. Meanwhile, Model II examined the relationship of tax to book ratio to proxy LargeTB sukuk rating and SmallTB. The results showed that the deferred tax (LPOSDefTax and LNEGDefTax) in Model I significantly influence the sukuk rating. While the tax to book ratio (LargeTB and SmallTB) in Model II does not significantly influence the sukuk rating.

© 2014 Universitas Negeri Semarang

[✉] Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes

Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229

E-mail: liajenna16@gmail.com

ISSN 2252-6765

PENDAHULUAN

Sukuk telah menjadi instrumen pembiayaan anggaran negara yang penting, bahkan menjadi *issuer reguler* di beberapa negara, seperti Malaysia, Bahrain, Brunei Darussalam, Uni Emirat Arab, Qatar, Pakistan, dan Jerman. Begitu juga di Indonesia, sukuk semakin berkembang dari tahun ke tahun. Eksistensi sukuk sebagai salah satu instrumen dalam pasar modal syariah memiliki karakteristik yang berbeda dengan obligasi konvensional. Salah satunya adalah sifat instrumen sukuk bukan dalam bentuk pengakuan utang melainkan dalam bentuk penyertaan dana yang didasarkan pada prinsip bagi hasil.

Masalah muncul ketika semakin berkembangnya sukuk di Indonesia mengakibatkan semakin pentingnya ketersediaan informasi bagi investor untuk mengukur risiko investasi sukuk. Untuk mengetahui informasi yang digunakan dalam menilai sukuk dapat dilihat melalui rating sukuk. Rating sukuk merupakan indikator ketepatanwaktuan pembayaran pokok utang dan bagi hasil sukuk, yaitu mencerminkan skala risiko dari semua sukuk yang diperdagangkan. Peringkat atau rating ini sangat penting bagi investor karena dapat memberikan informasi dan sinyal yang dimanfaatkan untuk memutuskan apakah sukuk tersebut layak untuk dijadikan investasi serta mengetahui tingkat risikonya.

Raharjo (2003) dalam Maharti dan Daljono (2011), menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan dalam analisis obligasi, yaitu kinerja industri (persaingan dan struktur industri, pengaruh kebijakan pemerintah, serta kebijakan ekonomi lainnya), kinerja keuangan (aspek kualitas aset dan rasio keuangan), dan kinerja non keuangan (aspek manajemen reputasi perusahaan, serta perjanjian *indenture*). Sudah banyak peneliti yang melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi rating sukuk, namun kebanyakan meneliti kinerja keuangan dan non keuangan dalam memprediksi pengaruh terhadap rating sukuk. Diantaranya, Afiani

(2013) dan Purwaningsih (2013) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi rating sukuk berdasarkan keuangan dan non keuangan. Sedangkan, penelitian yang meneliti faktor kinerja industri belum ada, sehingga peneliti ingin meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi rating sukuk berdasarkan kinerja industri yaitu kebijakan perpajakan di Indonesia.

Penelitian terdahulu yang meneliti pengaruh terhadap rating sukuk berdasarkan kebijakan perpajakan belum ada, namun sejumlah penelitian yang meneliti pengaruh terhadap rating obligasi berdasarkan kebijakan perpajakan berhasil dikumpulkan. Beberapa penelitian tersebut menggunakan pajak tangguhan dan *tax to book ratio* sebagai dampak perbedaan laba akuntansi dan laba fiskal atau *book-tax differences*, diantaranya: Christina *et al.* (2010); Hadimukti (2010); Rani dan Christine (2010). Mereka menduga bahwa jumlah *book-tax differences* yang besar dapat menjadi pertanda kualitas laba perusahaan yang rendah. Hal ini didasarkan pada sedikitnya kebebasan akuntansi yang diperbolehkan dalam menghitung laba fiskal, sehingga perbedaan tersebut dapat memberikan informasi mengenai kebijakan yang telah dipilih oleh manajemen perusahaan dalam proses akrual (Firdianawati, 2010). Masalah dalam kondisi tersebut antara lain perusahaan terutama perusahaan yang telah *Go Public* pada manajemennya akan melakukan manajemen laba sebagai suatu kecurangan (*fraud*) kaitannya dalam pembayaran pajak atau pelaporan pajak terutang pada perusahaan tersebut. Apabila laba yang dilaporkan perusahaan telah menjadi objek manipulasi dan manajemen laba, laba perusahaan akan menunjukkan persistensi yang rendah di masa depan, maka hal ini akan semakin meningkatkan risiko perusahaan tidak mampu membayar pokok obligasi syariah dan pendapatan bagi hasil di masa depan (risiko *default*).

Hasil prediksi rating obligasi dengan menggunakan pajak tangguhan dan *tax to book ratio* yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya ditemukan berbeda-beda. Adanya gap riset inilah yang juga menjadikan peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai rating obligasi

dengan menggunakan pajak tangguhan dan *tax to book ratio*, namun pada ranah syariah yaitu rating obligasi syariah (sukuk).

Pengaruh Pajak Tangguhan terhadap Rating Sukuk

Pajak tangguhan pada prinsipnya merupakan dampak pph di masa datang yang disebabkan oleh perbedaan temporer antara perlakuan akuntansi dan perpajakan. Dalam hal ini apabila laba akuntansi lebih besar dari laba fiskal akan menimbulkan perbedaan antar laba tersebut (*book-tax differences*) menjadi besar dan bernilai positif. Sehingga perusahaan memiliki pajak tangguhan yang besar dan positif. Menurut Crabtree dan Maher (2009) dalam Christina *et al.* (2010) bahwa semakin besar pajak tangguhan yang bernilai positif, maka perusahaan terindikasi melakukan manajemen laba. Karena perusahaan ingin terlihat memiliki kinerja yang baik dengan laba yang tinggi. Laba perusahaan yang telah menjadi objek manajemen laba, akan memiliki kualitas laba yang rendah, karena laba sudah terdistorsi. Hal ini dapat dijadikan sebagai penilaian untuk meningkatkan risiko kredit dan menurunkan rating sukuk perusahaan tersebut.

H1a : Jika perusahaan memiliki pajak tangguhan besar dan bernilai positif (*large positive deffered taxes*), maka akan menurunkan rating sukuk.

Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki laba akuntansi lebih kecil dari laba fiskal, maka akan menimbulkan perbedaan laba tersebut (*book-tax differences*) menjadi besar dan bernilai negatif. Sehingga perusahaan memiliki pajak tangguhan yang besar dan negatif. Menurut Crabtree dan Maher (2009) dalam Christina *et al.* (2010) bahwa semakin besar pajak tangguhan yang bernilai negatif, maka semakin rendahnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba, dan semakin besar risiko *default* perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan tidak akan mampu melunasi kewajiban jangka panjangnya di masa depan, sehingga menurunkan rating sukuk perusahaan tersebut.

H1b : Jika perusahaan memiliki pajak tangguhan besar dan bernilai negatif (*large*

negative deffered taxes), maka akan menurunkan rating sukuk.

Pengaruh *Tax to Book Ratio* terhadap Rating Sukuk

Tax to book ratio merupakan perbandingan antara rasio penghasilan kena pajak (*Taxable Income*) terhadap laba akuntansi (*Book Income*). Menurut Lev dan Nissim (2004) dalam Christina *et al.* (2010) bahwa *tax to book ratio* mampu memprediksi pertumbuhan laba di masa depan. Semakin besar rasio (*large tax to book ratio*) yang dihasilkan, maka mengindikasikan laba masa depan yang lebih tinggi, namun, tidak untuk periode saat ini. Menurut Crabtree dan Maher (2009) dalam Christina *et al.* (2010), hal ini dikarenakan perusahaan tidak memiliki kemampuan dalam perencanaan pajak (*tax planning*) untuk meminimalkan pajak yang harus dibayarnya. Sehingga dapat menyebabkan penilaian yang negatif dari analisis kredit terhadap rating sukuk perusahaan.

H2a : Jika perusahaan memiliki *large tax to book ratio*, maka akan menurunkan rating sukuk.

Crabtree dan Maher (2009) dalam Christina *et al.* (2010) juga mengeksplorasi kemungkinan rasio yang kecil (*small tax to book ratio*) yaitu pada kondisi laba fiskal lebih kecil dari pada laba akuntansi untuk memperoleh rating yang rendah. Maksudnya, semakin kecil rasio yang dihasilkan akan mengindikasikan laba masa depan yang lebih rendah. Namun, tidak untuk periode saat ini dikarenakan perusahaan berusaha melakukan manajemen laba. Apabila perusahaan melakukan manajemen laba, maka laba perusahaannya pun menjadi tidak persisten atau memiliki kualitas yang rendah. Hal ini akan menurunkan rating sukuk.

H2b : Jika perusahaan memiliki *large tax to book ratio*, maka akan menurunkan rating sukuk.

METODE

Populasi dan Target Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Go Public* yang menerbitkan sukuk dan terdaftar di BEI, serta memiliki

spesifikasi atau kriteria yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun spesifikasi yang digunakan adalah sukuk yang mendapatkan rating oleh PT. PEFINDO, memiliki laporan keuangan triwulan berturut-turut dari periode 2010-2012, dan memiliki kelengkapan yang dibutuhkan dalam observasi. Berdasarkan spesifikasi-spesifikasi tersebut, maka diperoleh 7 target populasi yang memenuhi syarat.

Variabel Penelitian

Variabel Rating Sukuk

Rating sukuk secara umum terbagi menjadi dua peringkat yaitu *investment grade* (AAA, AA, A, BBB) dan *non-investment grade* (BB, B, CCC, D). Mengingat adanya keterbatasan data rating sukuk dengan kategori *non-investment grade* maka untuk memudahkan dalam pengolahan data, peneliti melakukan modifikasi terhadap klasifikasi rating sukuk yang bersumber dari penelitian Setyaningrum (2005) dalam Hadimukti (2012). Adapun klasifikasi rating sukuk yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Klasifikasi Rating Sukuk

Peringkat Obligasi	Klasifikasi
^{id} AAA	4
^{id} AA+	3
^{id} AA	3
^{id} AA-	3
^{id} A+	2
^{id} A	2
^{id} A-	2
^{id} BBB+	1
^{id} BBB	1
^{id} BBB-	1

Sumber: Setyaningrum (2005) dalam Hadimukti (2012)

Variabel Pajak Tangguhan

Pajak tangguhan pada prinsipnya merupakan dampak PPh di masa yang akan datang yang disebabkan oleh perbedaan temporer (waktu) antara perlakuan akuntansi dan perpajakan serta kerugian fiskal (Nugroho, 2010). Variabel ini dibagi menjadi dua buah proksi yaitu pajak tangguhan besar dan positif

(*large positive deferred taxes*) dan pajak tangguhan besar dan negatif (*large negative deferred taxes*). Berikut penjelasan variabel pajak tangguhan berdasarkan penelitian Cristina *et al.* (2010) :

1. LPOSDefTax (*large positive deferred taxes*) akan bernilai 1 jika perusahaan berada di bagian teratas untuk pajak tangguhan besar dan positif yang telah diskala dengan total aset rata-rata pada periode tersebut, dan 0 untuk bagian lainnya.
2. LNEGDefTax (*large negative deferred taxes*) akan bernilai 1 jika perusahaan berada di bagian terbawah untuk pajak tangguhan besar dan negatif yang telah diskala dengan total aset rata-rata pada periode tersebut, dan 0 untuk bagian lainnya.

Large positive deferred taxes diukur dengan kewajiban pajak tangguhan. Sementara *large negative deferred taxes* diukur dengan aset pajak tangguhan.

Variabel Tax to Book Ratio

Tax to book ratio merupakan perbandingan antara rasio penghasilan kena pajak (*Taxable Income*) terhadap laba akuntansi (*Book Income*) (Suparman, 2011 dalam Hadimukti, 2012). Variabel ini juga dibagi ke dalam dua buah proksi yaitu *large tax to book ratio* dan *small tax to book ratio*. Berikut penjelasan variabel pajak tangguhan berdasarkan penelitian Cristina *et al.* (2010) :

1. LargeTB (*large tax to book ratio*) akan bernilai 1 jika rasio *taxable income* terhadap *book income* untuk perusahaan-perusahaan yang berada di bagian teratas pada periode tersebut dan 0 untuk bagian lainnya.
2. SmallTB (*small tax to book ratio*) akan bernilai 1 jika rasio *taxable income* terhadap *book income* untuk perusahaan-perusahaan yang berada di bagian terbawah pada periode tersebut dan 0 untuk bagian lainnya.

Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yang disesuaikan dengan karakteristik rating perusahaan serta didasarkan juga pada faktor yang mempengaruhi manajemen laba. Karena dalam penelitian ini meneliti perbedaan

Book Income dan *Taxable Income* yang rawan akan keleluasaan manajemen dalam melakukan manajemen laba. Variabel-variabel tersebut terdiri dari ASSETS, DEBT, BETA, TACC, dan DUM_INDUSTRY.

1. ASSETS

Variabel kontrol ini menyatakan ukuran perusahaan. Variabel ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ASSETS = \text{Log of Total Assets}$$

2. DEBT

Variabel kontrol ini merupakan salah satu indikator solvabilitas perusahaan. Variabel ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DEBT = \text{Long Term Debt} / \text{Total Assets}$$

3. BETA

Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta perusahaan dihitung dengan menggunakan persamaan dari *market* model sebagai berikut (Halim, 2003):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

$$\beta_i = \frac{R_i - \alpha_i - e_i}{R_m}$$

$$\beta_i = \frac{n \cdot \sum (R_m \cdot R_i) - (\sum R_m) \cdot (\sum R_i)}{n \cdot (\sum R_m^2) - (\sum R_m)^2}$$

Keterangan:

n =	jumlah perusahaan
R_i	= Return saham
R_m	= Return pasar
α_i	= Konstanta
β_i	= Beta saham
e_i	= Kesalahan residual

4. TACC

Variabel ini menyatakan total akrual perusahaan yang diukur berdasarkan model *Total Accrual* oleh Heally (1985) dalam Christina *et al.* (2010) sebagai berikut:

$$TACC = EBEI - (CFO - EIDO)$$

Keterangan:

TACC=	Total akrual perusahaan
EBEI=	Pendapatan sebelum pos-pos luar biasa (<i>income before extraordinary items</i>)
CFO_{it}	Arus kas operasi perusahaan

EIDO= Pos-pos luar biasa dan arus kas (*extraordinary items and discounted operations*) dari penghentian operasi

5. DUM_INDUSTRY

Variabel ini merupakan variabel dummy yang mempresentasikan pengklasifikasian industri menjadi industri manufaktur dan non manufaktur. Variabel ini akan diberi nilai 1 untuk kategori industri manufaktur dan nilai 0 untuk kategori industri non manufaktur (Christina *et al.*, 2010).

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data melalui dokumentasi karena data yang diperoleh adalah bentuk data laporan keuangan triwulan yang dikeluarkan perusahaan dan dimuat dalam *Indonesia Bond Market Directory* (IBMD), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan *website* BEI selama tahun 2010-2012. Serta data-data mengenai rating sukuk perusahaan yang dikeluarkan oleh PT. Pefindo melalui *website* PEFINDO.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah ordinal regresi logistik (*ordinal logit regression*) atau disingkat *ologit*. Berikut ini adalah model yang digunakan dalam penelitian ini.

$$\text{Logit}(p_1+p_2+p_3) = \text{Log} \frac{p_1+p_2+p_3}{1-p_1-p_2-p_3} = \alpha_1 + \beta'X$$

Model I : Pajak Tangguhan

$$\text{Logit}(p_1+p_2) = \alpha_j + \beta_1 \text{LPOSDefTax}_j + \beta_2 \text{LNEGDefTax}_j + \beta_3 \text{ASSETS}_j + \beta_4 \text{DEBT}_j + \beta_5 \text{BETA}_j + \beta_6 \text{TACC}_j + \beta_7 \text{DUM_INDUSTRY}_j$$

Model II : Tax to Book Ratio

$$\text{Logit}(p_1+p_2) = \alpha_j + \beta_1 \text{LargeTB}_j + \beta_2 \text{SmallTB}_j + \beta_3 \text{ASSETS}_j + \beta_4 \text{DEBT}_j + \beta_5 \text{BETA}_j + \beta_6 \text{TACC}_j + \beta_7 \text{DUM_INDUSTRY}_j$$

Model regresi di atas mengacu pada model penelitian Christina *et al.* (2010). Namun, dalam penelitian ini penulis tidak memasukkan semua komponen variabel kontrol dalam model regresi. Hal ini dikarenakan terbatasnya jumlah sampel sukuk di dalam penelitian ini yang tidak

seiring dengan banyaknya jumlah variabel kontrol dalam model penelitian Christina *et al.* tersebut. Variabel-variabel yang dikeluarkan adalah variabel INCOME, CASHFLOW, PPE, dan DUM_YEAR.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil regresi *logit* untuk Model I ditunjukkan pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. *Parameter Estimates Model I (Pajak Tanggahan)*

		Estimate	Std. Error	Wald	df	Sig.	95% Confidence Interval	
							Lower Bound	Upper Bound
Threshold	[RATINGS = 1]	-24,489	9,840	6,193	1	,013	-43,776	-5,202
	[RATINGS = 2]	-21,077	9,770	4,654	1	,031	-40,226	-1,927
	LPOSDefTax	7,505	,000	.	1	.	7,505	7,505
	LNEGDefTax	3,637	,718	25,669	1	,000	2,230	5,044
Location	ASSETS	-1,856	,756	6,024	1	,014	-3,338	-,374
	DEBT	-,224	,350	,408	1	,523	-,910	,462
	BETA	,152	,514	,087	1	,768	-,856	1,160
	TACC	-3,579E-013	1,773E-013	11,128	1	,001	-5,094E-013	-2,064E-013
	DUM_INDUSTRY	,944	,598	2,496	1	,114	-,227	2,115

Sumber: data diolah dengan *IBM SPSS statistic 21*, 2014

Hasil diatas menunjukkan variabel LPOSDefTax dan LNEGDefTax berpengaruh signifikan terhadap Rating pada $\alpha=5\%$ dengan nilai signifikansi berturut-turut 0,000 dan 0,000. Sedangkan untuk variabel kontrol hanya variabel ASSETS dan TACC yang berpengaruh terhadap Rating dengan nilai signifikansi 0,014 dan 0,001. Dalam menentukan hipotesis ditolak atau diterima, juga dengan menurunkan rumus model regresinya yaitu sebagai berikut:

$$\text{Logit (p1)} = - 24,318 + 7,505X1 + 3,637X2 - 1,856X3 - 0,224X4 + 0,152X5 - 3,579E-013X6 + 0,944X7$$

$$\text{Logit (p1 +p2)} = - 21,077 + 7,505X1 + 3,637X2 - 1,856X3 - 0,224X4 + 0,152X5 - 3,579E-013X6 + 0,944X7$$

Dimana p1 = probabilitas BBB dan p2 = probabilitas A. Dengan mengasumsikan variabel LPOSDefTax (X1) = 1 dan variabel independen

lainnya = 0 maka besarnya pengaruh LPOSDefTax terhadap probabilitas rating sukuk adalah:

$$p1 = \frac{\text{Exp}(-24,489+7,505)}{1+\text{Exp}(-24,489+7,505)} = 4,20671E-08$$

$$p1 + p2 = \frac{\text{Exp}(-21,077+7,505)}{1+\text{Exp}(-21,077+7,505)} = 1,27572E-06$$

nilai p2 = 1,27572E-06 - 4,20671E-08 = 1,234E-06

Jadi dapat disimpulkan bahwa kenaikan 1 unit LPOSDefTax akan menurunkan probabilitas rating BBB sebesar 4,20671E-08 dan menurunkan probabilitas rating A sebesar 1,234E-06 serta menurunkan odd ratio ($\exp 7,505$) = 1817,11 untuk rating AA. Begitu juga dengan kenaikan 1 unit LNEGDefTax akan menurunkan odd rasio ($\exp 3,637$) = 37,98 rating AA. Sedangkan, hasil regresi *logit* untuk Model II ditunjukkan pada tabel 2 berikut:

Tabel 2. Parameter Estimates Model II (Tax to Book Ratio)

		Estimate	Std. Error	Wald	Df	Sig.	95% Confidence Interval Bound	
							Lower	Upper
Threshold	[RATINGS = 1]	6,490	6,868	,893	1	,345	-6,972	19,951
	[RATINGS = 2]	8,436	6,897	1,496	1	,221	-5,082	21,954
	LargeTB	,465	,405	1,315	1	,252	-,330	1,259
	SmallTB	-,201	,421	,228	1	,633	-1,027	,625
	ASSETS	,529	,525	1,016	1	,313	-,499	1,557
Location	DEBT	,223	,268	,693	1	,405	-,303	,750
	BETA	,209	,351	,355	1	,551	-,479	,897
	TACC	-5,384E-013	2,391E-013	9,938	1	,002	-8,109E-013	-2,658E-013
	DUM_INDUST	,789	,425	3,440	1	,064	-,045	1,623
	RY							

Sumber: data diolah dengan *IBM SPSS statistic 21*, 2014

Hasil diatas menunjukkan bahwa variabel utama dengan proksi LargeTB dan SmallTB tidak berpengaruh terhadap Rating, karena nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0,252 dan 0,633. Sedangkan, untuk variabel kontrol hanya TACC yang berpengaruh terhadap Rating.

Pengujian Hipotesis Pertama a (H1a)

Berdasarkan hasil penelitian variabel LPOSDefTax berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk. Oleh karena itu, hipotesis 1a diterima. Hal ini menandakan bahwa pajak tangguhan besar dan positif dapat mengindikasikan perusahaan untuk melakukan manajemen laba sehingga laba akuntansi yang dilaporkan terdistorsi atau tidak persisten (memiliki kualitas laba yang rendah). Sebagai imbasnya nilai rating sukuk menurun akibat kualitas laba perusahaan yang rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hadimukti (2012) yang menyatakan bahwa pajak tangguhan besar dan positif (LPOSDefTax) adalah berpengaruh signifikan terhadap rating. Tetapi, tidak konsisten dengan hasil penelitian Christina *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa LPOSDefTax tidak berpengaruh terhadap rating. Dengan kata lain, sebesar apapun LPOSDefTax tidak akan mempengaruhi tingkat rating.

Adanya PSAK 46 yang mengatur tentang pajak tangguhan memang dapat dijadikan celah

oleh perusahaan untuk melakukan manajemen laba. Hal ini karena adanya perbedaan pengakuan dan perlakuan antara aturan akuntansi dengan aturan perpajakan akibat adanya beda tetap dan beda waktu. Beda tetap dan beda waktu timbul karena terjadi transaksi-transaksi beban dan pendapatan yang diakui menurut akuntansi komersial yang tidak diakui menurut fiskal. Dari sinilah perusahaan memanfaatkan celah untuk memanipulasi beban pajak tangguhan tersebut.

Pengujian Hipotesis Pertama b (H1b)

Berdasarkan hasil penelitian variabel LNEGDefTax berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk. Oleh karena itu, hipotesis 1b diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Hadimukti (2012) dan Christina *et al.* (2010) yang memberikan hasil bahwa pajak tangguhan besar dan negatif berpengaruh signifikan terhadap Rating. Hal ini berarti menandakan bahwa pajak tangguhan besar dan negatif mengindikasikan rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga akan meningkatkan risiko *default* dan menurunkan rating sukuk.

Pengujian Hipotesis Kedua a (H2a)

Berdasarkan hasil penelitian variabel LargeTB tidak berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk. Oleh karena itu, hipotesis 2a

ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan Hadimukti (2012) dan Christina *et al.* (2010) yang memberikan hasil bahwa *Large tax to book ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap rating. Namun tidak konsisten dengan penelitian Crabtree dan Maher (2009) dalam Christina *et al.* (2010) yang menemukan bahwa *LargeTB* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap RATING.

Alasan yang mendukung hasil riset ini adalah perbedaan aplikasi ketentuan akuntansi berdasarkan SAK dengan ketentuan fiskal berdasarkan Undang-Undang perpajakan belum tentu disebabkan oleh adanya unsur oportunistik perusahaan seperti perencanaan pajak (*tax planning*). Sehingga, tidak akan mempengaruhi penilaian PEFINDO terhadap tingkat rating sukuk perusahaan.

Pengujian Hipotesis Kedua b (H2b)

Berdasarkan hasil penelitian variabel *SmallTB* tidak berpengaruh signifikan terhadap rating sukuk. Oleh karena itu, hipotesis 2b ditolak. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan yang dilakukan Hadimukti (2012) dan Christina *et al.* (2010) yang memberikan hasil bahwa *Small tax to book ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap rating. Namun tidak konsisten dengan penelitian Crabtree dan Maher (2009) dalam Christina *et al.* (2010) yang menemukan bahwa *SmallTB* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap RATING.

Alasannya, perbedaan aplikasi ketentuan akuntansi berdasarkan SAK dengan ketentuan fiskal berdasarkan Undang-Undang perpajakan tidak disebabkan oleh adanya unsur oportunistik pihak manajemen seperti melakukan manajemen laba (*earning management*) dan perencanaan pajak (*tax planning*). Perbedaan ini menyebabkan transaksi yang sama dapat diperlakukan secara berbeda oleh perusahaan. Seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Tang (2006) dalam Christina *et al.* (2010) membagi *book tax differences* (perbedaan antara akuntansi komersial dan fiskal) menjadi dua komponen yaitu *normal book tax differences* dan *abnormal book tax differences*. Dimana *normal book tax differences* merupakan perbedaan laba

akuntansi dan laba fiskal yang disebabkan oleh perbedaan ketentuan SAK dan Undang-Undang perpajakan, sedangkan *abnormal book tax differences* disebabkan oleh tindakan oportunistik pihak manajemen dalam bentuk diskresi manajemen atas ketentuan SAK dan tindakan memanfaatkan celah dalam Undang-Undang perpajakan untuk menghindari membayar pajak yang tinggi.

Selain itu, secara syariah juga tidak diperkenankan adanya praktik manajemen laba. Walaupun dalam fatwa dewan syariah nasional No. 14/DSN-MUI/IX/2000 tentang sistem distribusi hasil usaha dalam lembaga keuangan syariah menyebutkan bahwa untuk kemaslahatan dalam pencatatan laporan keuangan sebaiknya digunakan sistem akrual basis (yang sering digunakan dalam kepentingan manajemen laba), meskipun juga disebutkan bahwa dalam distribusi hasil usaha hendaknya ditentukan atas dasar penerimaan yang benar-benar terjadi (*cash basic*). Dalam prinsip syariah penggunaan akrual basis tetap dilakukan secara hati-hati dengan berlandaskan ajaran islam terutama dalam pencatatan pendapatan harus dilakukan dengan hati-hati tergantung dari opini dewan syariah (Syahfandi, 2012). Sehingga, tidak menjamin bahwa perbedaan laba akuntansi dan laba fiskal secara keseluruhan mengindikasikan adanya manajemen laba. Hal ini yang dimungkinkan menjadi penyebab *small tax to book ratio* tidak berpengaruh terhadap rating sukuk.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa pajak tangguhan yang besar baik yang positif maupun negatif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rating sukuk. Maksudnya, semakin besar pajak tangguhan baik yang bernilai positif maupun negatif yang dimiliki perusahaan, maka akan menurunkan rating sukuk perusahaan tersebut. Sedangkan *tax to book ratio* baik yang besar maupun yang kecil tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap rating sukuk. Maksudnya, seberapapun besarnya *large tax to*

book ratio dan *small tax to book ratio* yang dimiliki perusahaan, maka tidak akan menurunkan rating sukuk perusahaan, atau bahkan tidak mempengaruhi rating sukuk.

Keterbatasan penelitian ini adalah terdapat hambatan dalam menginterpretasikan pajak tangguhan dengan proksi LPOSDefTax dan LNEGDefTax, karena menggunakan skala non-metrik, padahal masih ada proksi lain yang dapat digunakan dalam mengukur pajak tangguhan. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yang disesuaikan dengan karakteristik rating perusahaan secara umum, sehingga kurang tepat jika digunakan dalam rating sukuk yang bersifat syar'i.

Saran penulis dalam penelitian ini antara lain peneliti selanjutnya diharapkan dapat memilih proksi yang tepat dalam menghitung pajak tangguhan. Selain itu, peneliti selanjutnya diharapkan memilih variabel kontrol yang disesuaikan dengan karakteristik sukuk, disamping karakteristik rating itu sendiri.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiani, Damalia. 2010. Pengaruh Likuiditas, Produktivitas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Peringkat Sukuk (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah dan Unit Usaha Syariah Periode 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*, 1 (3) (2013): 110-115.
- Christina, Vinna. et al. 2010. Pengaruh Book Tax Differences Terhadap Peringkat Obligasi Di Pasar Kredit Indonesia. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- DSN-MUI. 2000. Fatwa Nomor: 14/DSN-MUI/IX/2000
- Firdianawati, Faya. 2010. Analisis Pengaruh Persistensi Laba, Arus Kas, dan AkruaI terhadap Laba yang Akan Datang dengan Book-Tax Differences sebagai Variabel Moderasi. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadimukti, Fathony Aziz. 2012. Pengaruh Pajak Tangguhan dan Tax to book ratio terhadap Peringkat Obligasi di Indonesia. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul. 2003. Analisis Investasi. Jakarta: Salemba Empat.
- Maharti, Enny Dwi dan Daljono. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Peringkat Obligasi. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro
- Nugroho, Aryanto Budi. 2010. Pajak Tangguhan (Deferred Taxes). <http://ceceem.blogspot.com/> (25 Nov. 2013)
- Purwaningsih, Septi. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Rating Sukuk yang Ditinjau dari Faktor Akuntansi dan Non Akuntansi. *Accounting Analysis Journal*, Volume 2 No. 3. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Rani, Puspita., dan Christine. 2010. The Effect of Changes in Book-Tax Income Difference on Bond rating Changes (Empirical Study of Go Public Companies in Indonesia for the Period of 2003-August 2010). *Journal*. www.google.com.
- Syahfandi, Rizky. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif: Praktik Manajemen Laba pada Perbankan Syariah di Indonesia. Skripsi. Semarang: FEB UNDIP
- www.idx.com
- www.pefindo.com