

# ANALISIS EFISIENSI SEBELUM DAN SESUDAH BERLAKUNYA PERUBAHAN TARIF PPH BADAN TAHUN 2009 DAN 2010

Kadek Dwi Desiari<sup>1</sup>  
I Ketut Jati<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Alumni, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana

e-mail: jatiketut@yahoo.com

## ABSTRAK

Serangkaian perubahan peraturan perpajakan telah mengakibatkan tarif PPh badan yang semula terdiri atas tiga lapisan (10%, 15%, dan 30%) menjadi tarif tunggal 28% pada tahun 2009 dan 25% tahun 2010. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh badan antara 2008 dan 2009 serta antara 2009 dan 2010. Objek penelitian adalah tingkat efisiensi yang diproksikan dengan rasio profitabilitas yaitu rentabilitas ekonomi, *return on equity*, *return on investment*, dan *profit margin*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji dua sampel berpasangan *Wilcoxon Signed Rank's Test*. Berdasarkan hasil analisis, rentabilitas ekonomi dan *profit margin* tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara 2008 dan 2009, sedangkan rasio *return on equity* dan *return on investment* berbeda secara signifikan antara tahun 2008 dan 2009. Rentabilitas ekonomi, *return on equity*, *return on investment*, dan *profit margin* tidak mengalami perbedaan yang signifikan antara 2009 dan 2010.

**Kata-kata kunci:** *efisiensi, profitabilitas, tarif PPh badan*

## ABSTRACT

Changes in tax regulation has revised corporate income tax rates from three layer rates (10%, 15%, and 30%) into a single rate 28% in 2009 and 25% in 2010. This research aimed to analyse whether any differences persisted in terms of efficiency level of manufacturing firms listed in Indonesian Stock Exchange before and after the implementation of income tax rate changes between 2008 and 2009, and between 2009 and 2010. Research object was the efficiency level proxied by profitability ratios such as economic rentability, return on equity, return on investment, and profit margin. Data analysed using two samples Wilcoxon Signed Rank's Test. Based on the results, economic rentability and profit margin did not show significant differences between 2008 and 2009, whereas return on equity and return on investment showed significant differences between 2008 and 2009. Economic rentability, return on equity, return on investment, and profit margin did not show any significant differences between 2009 and 2010.

**Keywords:** *efficiency, profitability, corporate income tax rate*

## PENDAHULUAN

Pada tahun 2008 pemerintah bersama Dewan Perwakilan Rakyat telah merevisi beberapa undang-undang perpajakan. Beberapa perubahan tarif dalam reformasi peraturan perpajakan ini ditujukan bagi Wajib Pajak Orang Pribadi dan Wajib Pajak Badan. Bagi Wajib Pajak badan, tarif PPh yang semula terdiri atas tiga lapisan (10%, 15% dan 30%) menjadi tarif tunggal 28% pada tahun 2009 dan 25% tahun 2010. Penerapan tarif tunggal dimaksudkan untuk menyesuaikan dengan prinsip kesederhanaan dan *international best practice*. Selain itu, bagi Wajib Pajak badan yang telah *go public* diberikan pengurangan tarif 5% dari tarif normal dengan kriteria paling sedikit 40% saham dimiliki oleh sedikitnya 300 pemegang saham.

Reformasi perpajakan seperti yang telah dijelaskan membawa implikasi terhadap kinerja perusahaan. Implikasi tersebut bisa bersifat positif maupun negatif. Jika reformasi perpajakan tersebut membawa dampak yang positif tentunya akan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya jika reformasi perpajakan tersebut membawa dampak yang negatif, akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Di sisi yang lain, pemerintah mengharapkan bahwa dengan adanya reformasi perpajakan tersebut kinerja perpajakan akan semakin baik. Semakin membaiknya kinerja perpajakan akan membawa dampak yang positif terhadap penerimaan pemerintah dari sektor perpajakan.

Benabou (2002) mengatakan bahwa efisiensi secara keseluruhan dinilai menggunakan ukuran baru yang benar mencerminkan sumber daya agregat dan risiko istimewa. Pengukuran tingkat efisiensi perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan

keuangan. Dengan melakukan analisis laporan keuangan maka informasi yang dibaca dan laporan keuangan akan menjadi lebih luas dan lebih dalam. Hubungan satu pos dengan pos lain akan dapat menjadi indikator tentang posisi dan prestasi keuangan perusahaan. Untuk dapat menginterpretasikan informasi akuntansi yang relevan dengan tujuan dan kepentingan pemakainya dikembangkan seperangkat teknik analisis yang didasarkan pada laporan keuangan yang dipublikasikan. Salah satu teknik tersebut yang populer diaplikasikan dalam praktik bisnis adalah analisis rasio keuangan. Rasio-rasio keuangan memberikan informasi mengenai hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya sehingga memudahkan dan mempercepat dalam menilai tingkat efisiensi dan kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan adalah bagian penting dari kesuksesan operasi dari setiap bisnis (Anonymous, 2006). Menurut Nurjanti dan Erni (2003), rasio keuangan yang digunakan oleh pengambil keputusan berbeda-beda, seperti keputusan-keputusan yang mereka ambil. Meythi (2005) juga menyatakan bahwa dengan melihat rasio tersebut para investor dan kreditor dapat mengetahui seberapa besar tingkat keuntungan atau risiko yang akan diperoleh jika mereka akan berinvestasi juga dapat digunakan untuk menilai kinerja operasi perusahaan.

Berbagai penelitian telah dilakukan dalam membandingkan kinerja seperti yang telah dikatakan karena penilaian efisiensi ataupun kinerja tersebut penting. Soelistijono dan Princess (2011) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah melakukan *stock split* yang akan bermanfaat bagi investor dalam menentukan investasinya terhadap suatu perusahaan.

Andreas dan Dwi (2010) juga menganalisis dampak diberlakukannya otonomi daerah terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan ekonomi di Kabupaten Kulon Progo. Purba (2006) juga melakukan penelitian apakah kinerja keuangan emiten sesudah penawaran umum perdana dengan kata lain keputusan untuk masuk bursa menjadi lebih baik. Kebijakan lainnya yang perlu dievaluasi dampaknya adalah restrukturisasi BUMN dengan merger sehingga Samosir (2003) melakukan penelitian yang berjudul Analisis Kinerja Bank Mandiri Setelah Merger dan Sebagai Bank Rekapitalisasi. Fadzlan dan Abd Majid dan Majid (2007) juga mengatakan bahwa aturan merger dalam perubahan efisiensi dapat ditentukan dengan membandingkan nilai efisiensi relatif sebelum dan setelah merger.

Berdasarkan latar belakang masalah hal-hal yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut.

- 1) Apakah terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2008 dan tahun 2009?
- 2) Apakah terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dan tahun 2010?

Sesuai dengan pokok permasalahan di atas, maka tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut.

- 1) Menganalisis apakah terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya

perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2008 dan tahun 2009.

- 2) Menganalisis apakah terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dan tahun 2010.

Efisiensi (dikutip dari wikipedia 21/04/2012) dalam ilmu ekonomi digunakan untuk merujuk pada sejumlah konsep yang terkait pada kegunaan pemaksimalan serta pemanfaatan seluruh sumber daya dalam proses produksi barang dan jasa. Menurut Abidin dan Endri (2009:22) dalam Heri dan Iis (2011), ada dua komponen yang digunakan dalam pengukuran kinerja efisiensi, yaitu efisiensi teknis dan efisiensi alokatif. Efisiensi teknis menunjuk kan kemampuan perusahaan untuk menggunakan *output* semaksimal mungkin dari sejumlah input. Sedangkan efisiensi alokatif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan *input* dengan proporsi seoptimal mungkin pada tingkat harga *input* tertentu. Kedua komponen ini kemudian dikombinasikan untuk menghasilkan ukuran efisiensi total atau efisiensi ekonomis (*economic efficiency*). Endry, dkk (2010) menyatakan bahwa efisiensi dapat dilihat dari sudut pandang mikro dan makro. Dari sudut pandang mikro adalah bagaimana perusahaan dapat bertahan dalam situasi yang kompetitif sehingga efisiensi daalam hal ini lebih difokuskan pada operasi perusahaan. Sebaliknya dari sudut pandang makro efisiensi dari industri (dalam penelitian yang dilakukan mereka adalah perbankan) dapat mempengaruhi biaya intermediasi keuangan dan stabilitas dari sistem keuangan secara umum. Jadi, dapat disimpulkan bahwa efisiensi adalah

pemaksimalan *output* (hasil) dari penggunaan *input* (masukan) tertentu.

Laporan keuangan melaporkan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas sudah dituangkan dalam bentuk angka-angka, baik dalam bentuk mata uang rupiah maupun mata uang asing. Angka-angka dalam laporan keuangan menjadi kurang berarti jika hanya dilihat dari satu sisi. Angka-angka ini akan menjadi lebih apabila dapat dibandingkan antara satu komponen dengan komponen lainnya. Jadi rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Horigan (1965) dalam (Tuasikal, 2001) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang.

Menurut Kasmir (2009:128), rasio keuangan terdiri atas rasio-rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, pertumbuhan, dan rasio-rasio penilaian. Menurut Husnan dan Enny (2006 :72), rasio-rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan (atau sekelompok aset perusahaan). Efisiensi juga dapat dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Sebagai misal ada jenis perusahaan yang mengambil keuntungan relatif yang cukup tinggi dari setiap penjualan (misal pada mebel, perhiasan, dan sebagainya). Akan tetapi, ada pula keuntungan relatifnya cukup rendah, (seperti barang keperluan sehari-hari). Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:183) rasio profitabilitas bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya dengan kata lain ukuran

efisiensi di perusahaan pada periode tertentu. Dedi (2009) mengatakan bahwa untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, salah satu di antaranya dapat dilihat dari tingkat profitabilitas perusahaan yang bersangkutan dengan menghitung rasio-rasio profitabilitas tersebut. Abdul Karim (2011) mengatakan bahwa naik turunnya rentabilitas ekonomi berpengaruh terhadap efisiensi penggunaan modal. Rasio ini mengukur kemampuan aset perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan.

Mardiasmo (1998) dalam Erlita (2010) menyatakan bahwa dalam melakukan perubahan dalam pajak pada tahun 2008 pemerintah menstimulasi investasi dan meningkatkan pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian, mungkin terdapat perubahan dalam keunggulan kompetitif. Proses dari dampak perubahan dalam pajak dapat dijelaskan sebagai berikut. Pada mulanya, peraturan pajak yang baru dan lebih longgar mengakibatkan perubahan dalam celah pasar dan ukuran celah pasar. Hal itu terjadi karena penurunan dalam hambatan peraturan dan dalam peta bisnis menjadi sesuatu yang menguntungkan semua pemain (Bedein dan Zammuto, 1991). Perubahan dalam celah tersebut pada gilirannya mengubah taktik dan strategi dari perusahaan yang ada dengan mempertimbangkan perubahan dalam tingkat profitabilitas, kegagalan dalam memenuhi sasaran yang lebih rendah. Contoh, perusahaan-perusahaan yang menggunakan strategi kepemimpinan biaya (*cost leadership*) tidak saja akan terstimulasi untuk membeli mesin produksi baru untuk menurunkan biaya total. Perubahan dalam biaya, tentu saja berbeda dengan yang telah disebutkan dalam struktur biaya. Hal ini akan memberikan pengaruh langsung untuk

meningkatkan profitabilitas perusahaan untuk mencapai hasil penjualan yang lebih tinggi atau untuk menurunkan biaya total.

Rasio-rasio profitabilitas yang mencerminkan efisiensi yang diduga dipengaruhi oleh perubahan tarif pajak dibahas sebagai berikut:

- 1) Penurunan tarif pajak penghasilan badan, secara tidak langsung, akan meningkatkan nilai total aset perusahaan (meningkatkan ketersediaan kas karena penurunan kewajiban pajak). Sebagai dampak positifnya, perusahaan memiliki sumber daya yang lebih dalam meningkatkan kemampuan penjualan perusahaan dan mengurangi beban penjualannya. Peningkatan penjualan dan pengurangan beban penjualan ini tentunya akan meningkatkan laba kotor perusahaan. Dengan meningkatnya laba kotor perusahaan dan dengan begitu maka laba operasi perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Oleh karena itu, diduga terdapat perbedaan *profit margin* dan rentabilitas ekonomi sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif pajak penghasilan badan.
- 2) Penurunan tarif pajak penghasilan badan memberikan pengaruh secara langsung kepada laba bersih perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan kenaikan laba bersih setelah pajak. Seiring dengan adanya kenaikan pada laba bersih setelah pajak tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi kepada para investor juga meningkat. Sebagai akibatnya, maka investor pun akan lebih tertarik untuk menginvestasikan

dananya pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, diduga terdapat perbedaan *return on investment* sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif pajak penghasilan badan.

- 3) Penurunan tarif pajak penghasilan badan akan meningkatkan laba bersih perusahaan setelah pajak. Kenaikan laba bersih perusahaan setelah pajak, secara otomatis, juga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi para pemilik saham. Hal tersebut akan semakin meningkatkan kepercayaan para pemilik saham terhadap pihak manajemen dalam menjaga kelangsungan usaha perusahaan. Oleh karena itu, diduga terdapat perbedaan *return on equity* sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif pajak penghasilan badan.

Penelitian yang dilakukan oleh Radianto (2004) menunjukkan bahwa pemberlakuan Undang-Undang Perpajakan Tahun 2000 secara umum belum dapat meningkatkan tingkat efisiensi perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siti (2005). Penelitian yang dilakukan oleh Siti (2005) menyimpulkan terdapat perbedaan tingkat efisiensi yang signifikan untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada periode sebelum dan sesudah berlakunya Undang - Undang Perpajakan 2000. Dari pemaparan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: Terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2008 dan tahun 2009.

H<sub>2</sub>: Terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dan tahun 2010.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan mengakses situs yang menyediakan informasi laporan keuangan yaitu situs resmi PT Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta dilakukan di kantor PT. Bursa Efek Indonesia atau *Capital Market Information Center* yang berlokasi di Jl. P.B. Sudirman 10X Kav 2 Denpasar Bali.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat efisiensi

perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan rasio profitabilitas yaitu rentabilitas ekonomi, *return on equity*, *return on investment*, dan *profit margin* yang terdapat di perusahaan manufaktur tahun 2008, 2009, dan 2010 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun definisi operasional dari masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### 1) Rentabilitas Ekonomi

Rasio ini mengukur kemampuan aset perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. Karena hasil operasi yang ingin diukur, maka digunakan laba sebelum bunga dan pajak. Aset yang digunakan untuk mengukur kemampuan memperoleh laba operasi adalah aset operasional. Rasio rentabilitas ekonomi dirumuskan sebagai berikut:

$$RE = \frac{\text{Laba Operasi}}{(\text{Rata - Rata}) \text{ Kekayaan}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Rentabilitas ekonomi sebagai proksi dari efisiensi adalah kemampuan perusahaan menggunakan aset sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi sebagai *output* semaksimal mungkin sehingga dapat dikatakan efisien.

### 2) Rentabilitas Modal Sendiri atau *Return on Equity*

Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Oleh karena itu, digunakan angka laba setelah pajak. Angka modal sendiri juga sebaiknya menggunakan angka rata-rata. Rasio rentabilitas modal sendiri atau *Return on Equity* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{(\text{Rata - Rata}) \text{ Modal Sendiri}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Rentabilitas modal sendiri atau *Return on Equity* sebagai proksi dari efisiensi adalah kemampuan

perusahaan menggunakan modal sendiri sebagai *input* untuk menghasilkan laba setelah pajak

sebagai *output* semaksimal mungkin sehingga dapat dikatakan efisien.

3) *Return on Investment*

Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan

yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, digunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan. Rasio *Return on Investment* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{(\text{Rata - Rata}) \text{ Kekayaan}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

*Return on Investment* sebagai proksi dari efisiensi adalah kemampuan perusahaan menggunakan kekayaannya sebagai *input* untuk menghasilkan laba setelah pajak sebagai *output* semaksimal

mungkin sehingga dapat dikatakan efisien.

4) *Profit Margin*

Rasio ini mengukur seberapa banyak keuntungan operasional bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Rasio *Profit Margin* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

*Profit Margin* sebagai proksi dari efisiensi adalah kemampuan penjualan perusahaan sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi sebagai *output* semaksimal mungkin sehingga dapat dikatakan efisien.

dimaksudkan untuk menghindari pengaruh perbedaan karakteristik di antara industri yang satu dan lainnya. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *nonprobability sampling* menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Data sekunder penelitian ini diperoleh dari situs resmi PT Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta buku-buku yang terdapat di PT Bursa Efek Indonesia atau *Capital Market Information Centre*.

- 1) Sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut-turut selama periode 2008 - 2010.
- 2) Perusahaan selalu menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.
- 3) Perusahaan melaporkan laba secara berturut-turut sejak tahun 2008 - 2010.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008 - 2010 yaitu 135 perusahaan. Pembatasan populasi yang hanya meliputi perusahaan manufaktur

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi dan nonpartisipan dengan cara mengamati, mencatat, dan

mempelajari uraian-uraian dari buku-buku, skripsi, artikel, dan dokumen-dokumen yang terdapat di *Capital Market Information Centre* dan mengakses secara langsung website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif. Analisis yang digunakan adalah analisis rasio keuangan yang terdiri rasio profitabilitas. Langkah selanjutnya adalah melakukan penilaian terhadap hasil perhitungan rasio-rasio keuangan sebelum dan setelah berlakunya perubahan tarif PPh badan dengan menghitung persentase kenaikan atau penurunan tiap-tiap rasio yang diteliti dibandingkan dengan periode sebelumnya. Untuk mengetahui ada

tidaknya perbedaan tingkat efisiensi sebelum dan setelah berlakunya perubahan tarif PPh badan dilakukan dengan pengujian *Wilcoxon's Signed Ranks Test*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji dua sampel berpasangan dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan dari tiap-tiap rasio keuangan sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan tersebut. Setelah merumuskan hipotesis dan taraf nyata untuk uji dua sisi serta mendapatkan hasil, yaitu  $Z_{hitung}$  dalam Tabel 4.1 maka penolakan dan penerimaan hipotesis sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dibahas dilakukan.

**Tabel 1: Hasil Pengujian Sebelum dan Sesudah Berlakunya Perubahan Tarif PPh Badan dari Tahun 2008 ke Tahun 2009**

No.	Variabel	$Z_{hitung}$	Probabilitas	Keterangan
1.	Rentabilitas Ekonomi	-0,638	0,524	$H_{01}$ diterima
2.	<i>Return on Equity</i>	-2,434	0,015	$H_{01}$ ditolak
3.	<i>Return on Investment</i>	-2,692	0,007	$H_{01}$ ditolak
4.	<i>Profit Margin</i>	-1,712	0,087	$H_{01}$ diterima

Sumber: data diolah

zNilai  $Z_{hitung}$  dari variabel rentabilitas ekonomi dapat dilihat pada Tabel 4.1 sebesar -0,638 dengan Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,524. Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar -0,638 berada di antara  $-Z_{tabel}$  sebesar -1,96 dan  $Z_{tabel}$  sebesar 1,96 atau dengan kata lain berada di daerah penerimaan  $H_{01}$ . Nilai Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,524 lebih besar daripada 0,05. Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{01}$  diterima. Ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diproksikan dengan rasio rentabilitas ekonomi) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2008 dan tahun 2009.

Rentabilitas ekonomi sebagai proksi dari efisiensi tidak mengalami perbedaan secara signifikan yang berarti kemampuan perusahaan menggunakan aset sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi sebagai *output* semaksimal mungkin tidak berbeda secara signifikan. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain di luar penurunan tarif yang lebih mempengaruhi rentabilitas ekonomi dan penggunaan aset sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi belum dimaksimalkan. Karena perubahan aset yang tidak diiringi perubahan laba operasi yang lebih, maka secara matematis tidak akan terjadi perbedaan yang signifikan.



Nilai  $Z_{hitung}$  dari variabel *return on equity* sebesar  $-2,434$  dengan Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,015$ . Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar  $-2,434$  kurang dari  $-Z_{tabel}$  sebesar  $-1,96$  atau dengan kata lain berada di daerah penolakan  $H_{01}$ . Nilai Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,015$  kurang dari  $0,05$ . Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{A1}$  diterima. Ini berarti bahwa terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diprosikan dengan rasio *return on equity*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2008 dan tahun 2009. *Return on Equity* sebagai proksi dari efisiensi mengalami perbedaan signifikan yang berarti kemampuan perusahaan menggunakan modal sendiri sebagai *input* untuk menghasilkan laba setelah pajak sebagai *output* semaksimal mungkin berbeda secara signifikan. Hal ini terjadi karena penurunan tarif pajak penghasilan badan akan meningkatkan laba bersih perusahaan setelah pajak. Kenaikan laba bersih perusahaan setelah pajak, secara otomatis, juga akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi para pemilik saham.

Nilai  $Z_{hitung}$  dari variabel *return on investment* sebesar  $-2,692$  dengan Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,007$ . Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar  $-2,692$  kurang dari  $-Z_{tabel}$  sebesar  $-1,96$  atau berada di daerah penolakan  $H_{01}$ . Nilai Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,007$  kurang dari  $0,05$ . Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{01}$  ditolak dan  $H_{A1}$  diterima. Ini berarti bahwa terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diprosikan dengan rasio *return on investment*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya

perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2008 dan tahun 2009. Hal ini terjadi karena penurunan tarif pajak penghasilan badan memberikan pengaruh secara langsung kepada laba bersih perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan kenaikan laba bersih setelah pajak. Seiring dengan adanya kenaikan pada laba bersih setelah pajak tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam mengembalikan investasi kepada para investor juga meningkat.

Nilai  $Z_{hitung}$  dari variabel *profit margin* sebesar  $-1,712$  dengan Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,087$ . Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar  $-1,712$  kurang dari  $-Z_{tabel}$  sebesar  $-1,96$  atau berada di daerah penerimaan  $H_{01}$ . Nilai Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,087$  lebih dari  $0,05$ . Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{01}$  diterima. Ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diprosikan dengan rasio *profit margin*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2008 dan tahun 2009. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain di luar penurunan tarif yang lebih mempengaruhi *profit margin* dan juga penjualan sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi belum dimaksimalkan. Karena perubahan penjualan yang tidak diiringi perubahan laba operasi yang lebih, maka secara matematis tidak akan terjadi perbedaan yang signifikan.

Berdasarkan pokok permasalahan kedua yang telah diungkapkan sebelumnya untuk menganalisis perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dan tahun 2010, maka dilakukan teknik analisis data dengan langkah-

langkah yang dijelaskan pada bab sebelumnya. Uji dua sampel berpasangan dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan yang signifikan dari tiap-tiap rasio keuangan sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan tersebut. Setelah merumuskan hipotesis

dan taraf nyata untuk uji dua sisi serta mendapatkan hasil, yaitu  $Z_{hitung}$  dalam Tabel 4.2, maka penolakan dan penerimaan hipotesis sesuai dengan kriteria pengujian yang telah dibahas pula di bab sebelumnya dapat dilakukan.

**Tabel 2: Hasil Pengujian Variabel Sebelum dan Sesudah Berlakunya Perubahan Tarif PPh Badan dari Tahun 2009 ke Tahun 2010**

No.	Variabel	$Z_{hitung}$	Probabilitas	Keterangan
1.	Rentabilitas Ekonomi	-0,665	0,506	$H_{02}$ diterima
2.	<i>Return on Equity</i>	-0,735	0,463	$H_{02}$ diterima
3.	<i>Return on Investment</i>	-0,510	0,610	$H_{02}$ diterima
4.	<i>Profit Margin</i>	-0,859	0,390	$H_{02}$ diterima

Sumber: data diolah

Nilai  $Z_{hitung}$  dari variabel rentabilitas ekonomi dapat dilihat pada Tabel 4.2 sebesar -0,665 dengan Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,506. Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar -0,665 berada di antara  $-Z_{tabel}$  sebesar -1,96 dan  $Z_{tabel}$  sebesar 1,96 atau dengan kata lain berada di daerah penerimaan  $H_{02}$ . Nilai Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,506 lebih besar daripada 0,05. Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{02}$  diterima. Ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diproksikan dengan rasio rentabilitas ekonomi) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dan tahun 2010. Rentabilitas ekonomi sebagai proksi dari efisiensi tidak mengalami perbedaan secara signifikan yang berarti kemampuan perusahaan menggunakan aset sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi sebagai *output* semaksimal mungkin tidak berbeda secara signifikan. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain di luar penurunan tarif yang lebih mempengaruhi rentabilitas ekonomi dan penggunaan aset sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi belum

dimaksimalkan. Karena perubahan aset yang tidak diiringi perubahan laba operasi yang lebih, maka secara matematis tidak akan terjadi perbedaan yang signifikan.

Nilai  $Z_{hitung}$  dari variabel *return on equity* sebesar -0,735 dengan Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,463. Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar -0,735 berada di antara  $-Z_{tabel}$  sebesar -1,96 dan  $Z_{tabel}$  sebesar 1,96 atau dengan kata lain berada di daerah penerimaan  $H_{02}$ . Nilai Asmp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,463 lebih dari 0,05. Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{02}$  diterima. Ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diproksikan dengan rasio *return on equity*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dan tahun 2010. *Return on Equity* sebagai proksi dari efisiensi tidak mengalami perbedaan secara signifikan yang berarti kemampuan perusahaan menggunakan modal sendiri sebagai *input* untuk menghasilkan laba setelah pajak sebagai *output* semaksimal mungkin tidak berbeda secara signifikan. Hal ini

mungkin terjadi karena adanya faktor-faktor lain di luar penurunan tarif yang lebih mempengaruhi *return on equity* dan penggunaan modal sendiri sebagai *input* untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak belum dimaksimalkan. Karena perubahan modal sendiri yang tidak diiringi perubahan laba bersih setelah pajak yang lebih maka secara matematis tidak akan terjadi perbedaan yang signifikan.

Nilai  $Z_{hitung}$  dari variabel *return on investment* sebesar  $-0,510$  dengan Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,610$ . Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar  $-0,510$  berada di antara  $-Z_{tabel}$  sebesar  $-1,96$  dan  $Z_{tabel}$  sebesar  $1,96$  atau dengan kata lain berada di daerah penerimaan  $H_{02}$ . Nilai Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,610$  lebih dari  $0,05$ . Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{02}$  diterima. Ini berarti bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diproksikan dengan rasio *return on investment*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dengan tahun 2010. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain di luar penurunan tarif yang lebih mempengaruhi *return on investment* dan penggunaan aset sebagai *input* untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak belum dimaksimalkan. Karena perubahan aset yang tidak diiringi perubahan laba bersih setelah pajak yang lebih, maka secara matematis tidak akan terjadi perbedaan yang signifikan.

Nilai  $Z_{hitung}$  dari variabel *profit margin* sebesar  $-0,859$  dengan Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,390$ . Nilai  $Z_{hitung}$  sebesar  $-0,859$  kurang dari  $-Z_{tabel}$  sebesar  $-1,96$  atau berada di daerah penerimaan  $H_{02}$ . Nilai Asmp. Sig. (*2-tailed*) sebesar  $0,390$  lebih dari  $0,05$ . Sesuai dengan kriteria pengujian sebelumnya maka  $H_{02}$  diterima. Ini

berarti bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat efisiensi (yang diproksikan dengan rasio *profit margin*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh Badan antara tahun 2009 dan tahun 2010. Hal ini terjadi karena adanya faktor-faktor lain di luar penurunan tarif yang lebih mempengaruhi *profit margin* dan penjualan sebagai *input* untuk menghasilkan laba operasi belum dimaksimalkan. Karena perubahan penjualan yang tidak diiringi perubahan laba operasi yang lebih, maka secara matematis tidak akan terjadi perbedaan yang signifikan.

## SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian dengan tujuan untuk menganalisis apakah terdapat perbedaan tingkat efisiensi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh badan telah dilakukan sehingga hasilnya dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan analisis yang dilakukan terdapat perubahan dari rasio rentabilitas ekonomi, *return on equity*, *return on investment*, dan *profit margin* sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh badan baik antara tahun 2008 dengan tahun 2009 maupun antara tahun 2009 dengan tahun 2010. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan melihat peningkatan dan penurunan dari tiap-tiap variabel pada tahun yang bersangkutan.
- 2) Berdasarkan hasil olahan SPSS menggunakan *Wilcoxon Signed Rank's Test* rasio rentabilitas ekonomi dan *profit margin* sebagai proksi dari efisiensi tidak mengalami perbedaan yang

signifikan sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh badan antara tahun 2008 dengan tahun 2009. Rasio *return on equity* dan *return on investment* sebagai proksi dari tingkat efisiensi berbeda secara signifikan sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh badan antara tahun 2008 dengan tahun 2009.

- 3) Berdasarkan hasil olahan SPSS menggunakan *Wilcoxon Signed Rank's Test* rasio rentabilitas ekonomi, *return on equity*, *return on investment*, dan *profit margin* sebagai proksi dari efisiensi tidak mengalami perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah berlakunya perubahan tarif PPh badan antara tahun 2009 dengan tahun 2010.

Berdasarkan simpulan yang diperoleh dari penelitian ini maka saran yang dapat dipertimbangkan adalah sebagai berikut:

- 1) Pemerintah harus tetap mengevaluasi kebijakan perpajakan dan kendala dalam pelaksanaannya, terutama dalam hal perubahan tarif demi memotivasi pelaku ekonomi untuk meningkatkan efisiensi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
- 2) Perusahaan sebagai pelaku ekonomi dalam dunia usaha sebaiknya juga melakukan evaluasi dari kegiatan usahanya dalam hal meningkatkan efisiensi karena pemerintah telah memberikan fasilitas perpajakan berupa penurunan tarif pajak penghasilan badan. Perhatian dapat ditujukan pada penggunaan *input* yang berupa aset perusahaan, modal perusahaan,

dan meminimalkan biaya yang terjadi dalam kegiatan usaha tersebut sehingga *output* yang berupa laba, baik laba operasi maupun laba bersih setelah pajak dapat dimaksimalkan.

## REFERENSI

Abdul Karim . 2011. Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja pada Kpri Gemi Tulis Batang. *Solusi ISSN 1412-5331*, 10 (1): Hal. 86-102.

Andreas Ronald dan Dwi Sarmiyatiningsih. 2010. Analisis Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Ekonomi Sebelum dan Sesudah Diberlakukannya Otonomi Daerah di Kabupaten Kulon Progo. *Ekonomi dan Bisnis*, 1(1): Hal. 31-42.

Anonymous. 2006. The Importance of Financial Ratio and Benchmark Analysis. *Supply House Times*, 49 (1): Hal. 68-69.

Benabou, Roland. 2002. Tax and Education Policy in A Heterogeneous-Agent Economy: What Levels of Redistribution Maximize Growth and Efficiency?. *Econometrica*, 70(2): Hal. 481-517.

Dedi Kusmayadi. 2009. Analisis *Profit Margin*, *Total Assetv Turnover*, dan *Equity Multiplier* terhadap *Return on Equity*. *Ichsan Gorontalo*, 3(4): Hal. 1966-1973.

Endry, Henry Ritha, dan Puji Hadiyati. 2010. "Technical and Scale Efficiency of Syariah Banking In Indonesia: Data Envelopment Analysis Approach". *Journal Economic, Bussiness, Accounting Ventura*, 13(1): Hal. 27-38.

- Erlita Dwi Kartika Sari. 2010. *Pengaruh Reformasi Pajak 2008 terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Erly Suandi. 2011. *Hukum Pajak*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Fadzlan Sufian dan Abd Majid, Muhammed-Zulhibri. 2007. "Bank Mergers Performance and the Determinants of Singaporean Banks' Efficiency". *Gajah Mada International Journal of Bussiness*, 9(1): Hal. 19-39.
- Fraser, Lyn M. dan Ormiston Ailen. 2004. *Memahami Laporan Keuangan*. Edisi 6. Jakarta: PT Indeks.
- Gentry, William M. dan Hubbard, R Glenn. 2012. "Fundamental Tax Reform and Corporate Financial Policy". *SSRN Working Paper Series*.
- Hanousek, Jan dan Palda, Filip. 2009. Is There A Displacement Deadweight Loss from Tax Evasion? Estimates Using Firm Surveys from the Czech Republic. *Econ Change Restruct*, 42: Hal. 139–158.
- Harahap, Sofyan Syari. 2009. *Analitis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Harjono Sunardi. 2010. Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 2(1): Hal. 70-92.
- Heri Pratikto dan Iis Sugianto. 2011. Kinerja Efisiensi Bank Syariah Sebelum dan Sesudah Krisis Global Berdasarkan *Data Envelopment Analysis*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Th. 16. No.2.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Kieso, Donald. E., Jerry J. Weygand, dan Terry D. Warfield, (Emil Salim, Penerjemah). 2007. *Akuntansi Intermediate*. Jakarta: Erlangga.
- Lalu Mimbar. 2007. Analisis Tingkat Penggunaan Modal Asing terhadap Tingkat Rentabilitas Ekonomis dan Rentabilitas Modal Sendiri pada KUD Merta Guna Gerunung Lombok Tengah. *Valid*, 4(1): hal:70-78.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Mardiasmo. 2011. *Perpajakan. Edisi Revisi 2009*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Meythi. 2005. Rasio Keuangan yang paling Baik untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba. *Ekonomi dan Bisnis*, IX(2).

- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nasution, D. 2009. *Substansi Perubahan UU Perpajakan 2008*. Kompas: Era Baru Kebijakan Fiskal.
- Nata Wirawan. 2002. *Statistik 2 (Statistik Inferensia)*. Edisi Kedua. Denpasar: Keraras Emas.
- Nurjanti Takarini dan Erni Ekawati. 2003. Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Perubahan Laba pada Perusahaan Manufaktur di Pasar Modal Indonesia. *Ventura*, 6(3): Hal. 253-271.
- Omar, Mohd. Azmi, Abd. Majid, M. Shabri, dan Ronald Rulindo. 2007. Efficiency and Productivity Performance of the National Private Banks in Indonesia. *Gajah Mada International Journal of Bussiness*, 9(1): Hal: 1-18.
- Purba, Jan Horas V. 2006. Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Masuk Bursa. Dalam *Jurnal Ilmiah Ranggading*, 6(1): Hal. 31-35.
- Radianto, Wirawan Endro Dwi. 2004. *Analisis Efisiensi Perusahaan Bank yang Terdaftar di BEJ Sebelum dan Sesudah Diberlakukannya Undang-Undang Perpajakan 2000*. Makalah disajikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar.
- Russo, Benjamin. 2005. An Efficiency Analysis of Proposed State and Local Sales Tax Reforms. *Southern Economic Journal*, 72(2): Hal. 443-462.
- Samoisir, Agunan P. 2003. Analisis Kinerja Bank Mandiri Setelah Merger dan sebagai Bank Rekapitalisasi. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 7(1): Hal. 1-38.
- Siti Rochmah Ika. 2005. *Analisis Efisiensi Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Sebelum dan Sesudah Berlakunya Undang-Undang Perpajakan 2000*. Makalah disajikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo.
- Soelistijono Boedhi dan Princess Diana Lidharta. 2011. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Spread*, 1(1): Hal. 62-73.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Suyana Utama. 2009. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Edisi Ketiga. Denpasar: Sastra Utama.
- Teguh Wahyono. 2009. *SPSS 17*. Jakarta: PT Alex Media Computindo.
- Tuasikal A. 2001. *Penggunaan Informasi Akuntansi untuk Memprediksi Return Saham: Studi terhadap Perusahaan Pemanufakturan dan Nonpemanufakturan*. Makalah disajikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IV. Bandung Agustus; 762-786.
- Undang-Undang No. 28 Tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan.

Undang-Undang No. 36 Tahun 2008  
tentang Pajak Penghasilan

Vehorn, Charles T. 2011. Fiscal Adjustment in Developing Countries Through Tax Administration Reform. *The Journal of Developing Areas*, 45 (1): Hal. 323-338

Waluyo. 2011. *Perpajakan Indonesia*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

Yeye Susilowati. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3 (2): Hal. 17-37

Yuliana Widia Rahayu. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Setelah Krisis Ekonomi Global Tahun 2008*. Skripsi. Denpasar: Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.

Zaki Baridwan. 2010. *Intermediate Accounting*. Edisi 8. Yogyakarta: BPFE.