

PENGARUH AGRESIVITAS PAJAK DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP UTANG JANGKA PENDEK

(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI LQ45 TAHUN 2015 – 2017)

Luthfiyyah Azhari Rachman

Andrian Budi Prasetyo¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study investigates the association between tax aggressiveness, firm size and maturity structure of debt. The independent variables are tax aggressiveness and firm size. Short Term Debt is the dependent variable of this study, to reflect the maturity structures of debt. The result shows that corporate tax aggressiveness has a positive and significant effect to Short Term Debt, while firm size has a negative and significant effect to Short Term Debt in companies that are listed in LQ 45 stock index between 2015 – 2017.

Keywords: Tax aggressiveness, firm size, and short term debt.

PENDAHULUAN

Penelitian mengenai struktur modal baru – baru ini telah berkembang dari pembahasan sederhana mengenai pilihan modal dari utang, menjadi pembahasan lebih kompleks yang berfokus pada berbagai atribut utang dalam struktur modal perusahaan (Johnson, 2003). Salah satu atribut yang mendapat banyak perhatian adalah struktur maturitas utang, yang menurut Myers (1977) penting dalam stuktur modal karena dapat mengurangi masalah *underinvestment problem*.

Pemberi pinjaman juga memilih atribut kontrak untuk mengurangi informasi asimetri setelah terjadinya persetujuan kontrak. Lebih jauh lagi, pemberi pinjaman memilih utang jangka pendek saat nilai kontrak dari informasi keuangan cukup rendah sehingga mengurangi efektivitas dari perlindungan perjanjian. Dibandingkan dengan utang jangka panjang, utang jangka pendek memberikan informasi baru mengenai kualitas peminjam yang lebih selaras dengan utang yang harus diperbarui kembali (Platikanova, 2015).

Menurut IAI Nomor 1(2004:44) dalam Sari (2015) mengklasifikasikan utang jangka pendek sebagai utang yang : 1) akan dapat selesai dalam jangka waktu siklus normal operasi perusahaan; dan 2) jatuh tempo dalam jangka waktu 12 bulan dari tanggal neraca. Utang yang jatuh temponya kurang dari atau sama dengan satu tahun, dan pelunasannya menggunakan aktiva lancar dikategorikan sebagai utang jangka pendek.

Praktik – praktik perencanaan pajak agresif dikenal untuk meningkatkan kompleksitas organisasi dan untuk mengurangi transparansi perusahaan. Agresivitas pajak dimaksud dengan pengurangan pendapatan kena pajak perusahaan dengan cara aktivitas perencanaan pajak, yang dapat bersifat legal, ilegal, atau mungkin diantaranya.

Jika praktik perencanaan pajak mengurangi kualitas informasi keuangan, maka kreditor kemungkinan akan meningkatkan pengawasan mereka. Penelitian mengatakan bahwa kreditor menganggap investasi perusahaan terhadap perencanaan pajak sebagai investasi yang tidak menguntungkan dalam tujuan kontrak utang (Platikanova, 2015). Apabila dilihat dari sisi perusahaan, *aggressive tax planning* memang dapat menghasilkan berbagai keuntungan untuk perusahaan, salah satunya adalah penghematan arus kas, dan dapat mengurangi kendala keuangan, yang secara teoritis dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, potensi positif yang berhubungan dengan agresivitas pajak bergantung pada strategi risiko yang dilakukan oleh perusahaan. Penelitian lain juga menunjukkan sisi negatif dari kegiatan tersebut, misalnya risiko audit, jatuhnya harga saham, dan pengembalian saham yang negatif. Sebagai akibatnya, pemberi pinjaman atau kreditor menuntut hak kontingen dengan memberlakukan agunan atau pinjaman yang ketat dalam kontrak pinjaman (Hasan, Hoi, Wu, & Zhang, 2014).

¹ Corresponding author

Jenis utang, maturitas, struktur prioritas, dan faktor - faktor yang mempengaruhi utang perusahaan tidak bersifat homogen di antara perusahaan dengan ukuran yang berbeda (Lasfer, 2000). Penelitian mengenai ukuran perusahaan dengan struktur maturitas utang memberikan hasil yang beragam. Seperti penelitian yang dilakukan oleh García-Teruel & Martínez-Solano (2007) yang menguji perusahaan manufaktur pada tahun 1997 – 2001 di Spanyol, menunjukkan bahwa perusahaan kecil di Spanyol menggunakan proporsi yang lebih besar untuk utang jangka pendek (80.81%). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Scherr & Hulburt (2001) mengindikasikan adanya penggunaan utang dengan jatuh tempo yang lebih lama pada perusahaan kecil dengan tingkat *default risk* menengah.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Utang jangka pendek dapat menyelesaikan konflik kepentingan antara pemegang saham dan pemberi pinjaman yang timbul dari adanya asimetri informasi dan kerusakan moral atau *moral hazard* (Myers, 1977). Ia menekankan bahwa maturitas utang dapat menjadi solusi penting untuk biaya agensi dari utang yang disebabkan oleh adanya masalah “overhang” dan “substitusi aset”.

Masalah “over-hang” merupakan kondisi dimana manajer berkeinginan untuk melewatkan proyek dengan Net Present Value yang bernilai positif, yang biasanya membutuhkan dana yang besar. Penggunaan utang akan menjadi alternatif yang digunakan perusahaan untuk membiayai proyek tersebut, apabila perusahaan memiliki *free cash flow* yang rendah. Klaim pertama dari arus kas netto proyek tersebut akan digunakan untuk membayar utang ke pemberi pinjaman. Penggunaan utang dalam suatu proyek, dapat memberikan dampak dalam keuntungan yang diterima pemberi pinjaman dan pemegang saham. Dalam beberapa kasus, pemberi pinjaman akan mendapatkan keuntungan yang cukup sedangkan pemegang saham tidak mendapat keuntungan dari proyek tersebut. Masalah substitusi aset merupakan kondisi dimana manajer mengubah investasinya menjadi aset dengan risiko yang lebih tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa pemegang saham ingin memperoleh seluruh keuntungan dari proyek tersebut, dan tidak ada perubahan pembayaran kepada pemberi pinjaman.

Pengaruh Agresivitas Pajak terhadap Utang Jangka Pendek

Penelitian terbaru menunjukkan bukti yang beragam apakah pemberi pinjaman dan pemegang saham lebih menyukai perusahaan untuk melakukan aktivitas pajak agresif. Tetapi, masih belum diketahui apakah investor utang menggunakan maturitas utang untuk melindungi posisi mereka dengan memoderasi insentif manajer untuk mengejar kebijakan pajak yang berisiko. Penghematan pajak dari posisi pajak yang agresif mungkin besar tetapi berisiko (Platikanova, 2015). Pertama, risiko audit dapat mengurangi arus kas masa depan ketika pajak tambahan dan penalti dikenakan pada perusahaan yang melakukan penghindaran pajak. Kedua, perencanaan pajak yang agresif dapat meningkatkan kompleksitas organisasi perusahaan dan mengurangi transparansi dari perusahaan. Ketiga, perencanaan pajak yang agresif sering dikaitkan dengan biaya agensi dan masalah kerusakan moral dan mengakibatkan tingginya permintaan dalam hal pengawasan (Desai & Dharmapala, 2006).

Membiayai aset perusahaan dengan menggunakan utang jangka pendek dapat mengakibatkan “*rollover risk*”. *Rollover risk* merupakan potensi bahwa pemberi pinjaman tidak akan memperbarui pembiayaan utang dengan syarat sebelumnya (atau tidak memperbarui sama sekali) (Jensen & Meckling, (1976). Oleh karena itu, ancaman tersebut dapat mengendalikan potensi konflik kepentingan antara investor utang dan ekuitas seperti yang dijelaskan dalam teori biaya agensi dari utang. Teori tersebut menerangkan bahwa manajer cenderung melewatkan proyek dengan nilai *NPV* positif karena proyek tersebut akan memberikan klaim pertama dari arus kas netto kepada pemberi pinjaman, bukan pemegang saham dan berakibat turunnya nilai perusahaan. Pemegang saham juga cenderung untuk melakukan perubahan aset menjadi aset yang lebih berisiko sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan secara maksimal pada pemegang saham dan tidak memberikan perubahan keuntungan terhadap pemberi pinjaman. Renegosiasi/penetapan kembali harga utang yang sering – karena memiliki maturitas utang jangka pendek, bukan jangka panjang – membatasi keinginan pemegang saham maupun manajer untuk melakukan kebijakan yang tidak memaksimalkan nilai perusahaan dengan merugikan pemberi pinjaman.

Perusahaan dengan pemenuhan kewajiban pajak lebih agresif memiliki jumlah yang lebih besar utang jangka pendeknya. Berdasarkan hal tersebut, peneliti ingin menguji hipotesis sebagai berikut.

H1 : Agresivitas pelaporan pajak berpengaruh positif terhadap utang jangka pendek perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Utang Jangka Pendek

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi berbagai aspek dalam perusahaan tersebut. Perusahaan kecil memiliki tingkat kegagalan tinggi daripada perusahaan besar karena laba dari perusahaan kecil masih belum stabil dan mudah berubah. Perusahaan kecil juga lebih cenderung mengalami kerugian dana yang besar (Scherr & Hulburt, 2001). Beberapa hal tersebut yang mempengaruhi perusahaan kecil untuk menggunakan pendanaan utang jangka pendek.

Sebaliknya, perusahaan besar lebih memiliki akses terkait pasar modal, sehingga perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal. Perusahaan besar juga memiliki lebih banyak usaha yang terdiversifikasi, sehingga lebih mudah untuk menarik investor maupun kreditor. Namun, tidak menutup kemungkinan perusahaan besar juga menggunakan utang jangka pendek, seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Lasfer (2000), hasilnya menunjukkan bahwa proporsi utang jangka pendek perusahaan kecil kurang lebih sama dengan proporsi dari utang jangka panjang perusahaan besar. Hal tersebut menunjukkan bahwa, faktor dari kategori utang tidak homogen disetiap ukuran perusahaan.

Terdapat perbedaan informasi asimetris yang dimiliki oleh perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan akan memberikan sinyal mengenai kualitas aset mereka menggunakan utang jangka pendek, ketika terdapat informasi asimetris mengenai kualitas aset (Goswami, 2000). Perusahaan besar lebih mudah memberikan informasi mengenai prospek mereka kepada pemberi pinjaman, karenanya perusahaan besar cenderung menggunakan utang jangka panjang. Sebaliknya, perusahaan kecil menghasilkan sedikit informasi mengenai prospek dan operasi mereka dan cenderung menggunakan utang jangka pendek. Hipotesis selanjutnya yang akan diuji adalah:

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap utang jangka pendek perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Utang jangka pendek atau *Short Term Debt* merupakan variabel dependen dalam penelitian, menggambarkan utang yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Pada penelitian ini, *Short Term Debt* diukur dengan membagi antara utang bank yang jatuh tempo dalam waktu 1 tahun dibandingkan dengan total utang. Agresivitas pajak dalam penelitian ini diwakili dengan nilai *Effective tax rate (ETR)*. Perhitungan ETR dalam penelitian ini, serupa dengan pengukuran dalam penelitian Platikanova (2015) yaitu *CASH ETR* membagi antara pajak yang penghasilan yang dibayarkan dengan laba sebelum kena pajak. Perusahaan yang agresif dalam pemenuhan kewajiban pajaknya ditandai dengan *ETR* yang rendah. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *SIZE*, diukur dengan logaritma natural dari nilai pasar perusahaan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kubick & Lockhart (2017).

Terdapat sembilan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yang diukur berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kubick & Lockhart (2017). *Leverage* merupakan pembagian antara total utang terhadap nilai pasar dari perusahaan. *Abnormal Earning* pembagian antara perubahan pendapatan pada tahun berjalan dengan nilai pasar perusahaan. *Asset Maturity* merupakan rata – rata tertimbang dari aset tetap atau *Property, Plant, and Equipment (PPE)* dan aset lancar. *CEO Ownership* merupakan presentasi saham yang dimiliki oleh CEO. *Market-to-book* adalah pembagian antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku perusahaan. *Term Structure* merupakan nilai yield dari surat utang pemerintah yang memiliki umur 10 tahun. *Stock Volatility* diukur dengan standar deviasi dari pengembalian saham bulanan selama tahun fiskal. *Rated Debt* merupakan informasi mengenai peringkat utang yang di keluarkan oleh PEFINDO, bernilai 1 apabila perusahaan memiliki peringkat utang, dan bernilai 0 jika tidak terdapat informasi mengenai peringkat utang perusahaan. *Altman z score* bernilai 1 apabila nilai Altman lebih dari 1.81.

Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2015 – 2017. Pemilihan sampel dalam penelitian ini disesuaikan dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, dengan kriteria:

1. Merupakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ 45 secara konsisten dari tahun 2015 – 2017. Hal ini dikarenakan menurut Lautania, Linda, & Arfandynata, (2017) perusahaan LQ 45 memiliki pertumbuhan yang tinggi. Menurut Myers, (1977) dengan pertumbuhan yang tinggi, perusahaan cenderung menambah jumlah utangnya. Oleh karena itu, penulis berpendapat bahwa perlu adanya penelitian mengenai struktur maturitas utang pada perusahaan LQ 45.
2. Memiliki kelengkapan data keuangan yang sesuai dengan kebutuhan penelitian dari tahun 2015 – 2017.
3. Selalu menerima laba (dan tidak rugi) sepanjang tahun penelitian.
4. Membayar pajak (tidak menerima pengembalian) selama tahun 2015 – 2017.
5. Memiliki pinjaman atau utang pada lembaga jasa keuangan

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang didapatkan secara tidak langsung. Laporan tahunan maupun laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan LQ 45 di website resmi BEI. Selain itu, sumber data dari beberapa variabel diperoleh dari *Bloomberg* dan dari website id.investing.com untuk mengetahui nilai yield obligasi Indonesia 10 tahun.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dan *ordinary least square* untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi yang digunakan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Kubick & Lockhart (2017), dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Short Term Debt}_i = \alpha + \beta_1 \text{ETR}_{i,t} + \beta_2 \text{SIZE}_{i,t} + \beta_3 \text{Leverage}_{i,t} + \beta_4 \text{Abnormal Earning}_{i,t} + \beta_5 \text{Asset Maturity}_{i,t} + \beta_6 \text{CEO Ownership}_{i,t} + \beta_7 \text{Market} - \text{to} - \text{book}_{i,t} + \beta_8 \text{Term Structure}_{i,t} + \beta_9 \text{Stock Volatility}_{i,t} + \beta_{10} \text{Rated Debt}_{i,t} + \beta_{11} \text{Altman's } Z_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Short Term Debt	= Utang jangka pendek
α	= Konstanta
$\beta_1 \text{ETR}_{i,t}$	= Effective tax rate
$\beta_2 \text{SIZE}_{i,t}$	= Ukuran perusahaan
$\beta_3 \text{Leverage}_{i,t}$	= Leverage
$\beta_4 \text{Abnormal Earning}_{i,t}$	= Laba tidak biasa
$\beta_5 \text{Asset Maturity}_{i,t}$	= Maturitas aset tetap
$\beta_6 \text{CEO Ownership}_{i,t}$	= Presentase kepemilikan saham oleh CEO
$\beta_7 \text{Market} - \text{to} - \text{book}_{i,t}$	= Nilai pasar dibandingkan dengan nilai buku perusahaan
$\beta_8 \text{Term Structure}_{i,t}$	= Imbal hasil surat utang pemerintah dengan jatuh tempo 10 tahun
$\beta_9 \text{Stock Volatility}_{i,t}$	= Volatilitas harga saham
$\beta_{10} \text{Rated Debt}_{i,t}$	= Rating utang perusahaan
$\beta_{11} \text{Altman's } Z_{i,t}$	= Tingkat kesulitan keuangan
$\varepsilon_{i,t}$	= Koefisien error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Terdapat 68 sampel yang digunakan dalam penelitian ini, jumlah tersebut diperoleh dari beberapa kriteria dalam pemilihan sampel yang harus dipenuhi dan terdapat 22 nilai outlier yang digambarkan dalam tabel 1

Tabel 1
Daftar Perusahaan Sampel

No	Keterangan	Total Sampel
1.	Perusahaan yang secara konsisten masuk ke dalam saham LQ 45 tahun 2015 -2017	135
2.	Perusahaan yang tidak konsisten berada pada saham LQ 45 dari tahun 2015 – 2017	(30)
3.	Perusahaan yang mengalami kerugian, perusahaan yang tidak membayar pajak karena menerima manfaat pajak.	(15)
4.	Data outlier penelitian	(22)
Total		68

Deskripsi Variabel

Tabel 2 menggambarkan analisis deskriptif untuk mengetahui persebaran dan ukuran pemusatan data dalam penelitian.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std. Deviasi
STD	68	0,579	0,236
ETR	68	0,353	0,176
SIZE	68	31,372	1,071
LEV	68	0,529	0,636
ABNORMAL	68	0,003	0,003
AM	68	11,985	33,836
CEO	68	0,003	0,012
MTB	68	5,916	13,09
TERM	68	0,077	0,009
VOL	68	37,367	10,774

Sumber: Olah data (2018)

Short Term Debt memiliki rata – rata 57,96% yang menunjukkan bahwa perusahaan yang termasuk dalam sampel memiliki nilai utang jangka pendek yang cukup tinggi jika dibandingkan dengan total utangnya, dan memiliki deviasi standar sebesar 23%. *ETR* memiliki rata – rata sebesar 35% perusahaan yang terdaftar di LQ 45 melakukan kebijakan pajak yang agresif, dan standar deviasi dari *ETR* bernilai 17,67%. Ukuran perusahaan (*SIZE*) yang merupakan logaritma natural dari kapitalisasi pasar memiliki nilai rata – rata 31,37 , dan deviasi standar sebesar 1,07. *Leverage* memiliki *mean* sebesar 0,5296 atau 52,9%. dan standar deviasi 0,63687 atau 63,68%. *Abnormal Earning* memiliki nilai rata – rata dan deviasi standar yaitu 0,39% dan 3,3%. *Asset Maturity (AM)* yang dinyatakan dalam satuan waktu yaitu dalam waktu tahunan, memiliki nilai rata – ratanya 11,98 tahun dan deviasi standar 33,83 tahun. *CEO Ownership* memiliki nilai rata – rata sebesar 0,0030 atau sekitar 0,3% menunjukkan bahwa hanya sedikit presentase CEO yang memiliki kepemilikan di perusahaan LQ 45. *Market-to-book* memiliki nilai rata – rata 5,916 dan deviasi standar 13,09. *Term Structure* merupakan imbal hasil obligasi pemerintah yang jatuh tempo 10 tahun, memiliki rata – rata 7,7% dan deviasi standar 0,00979. Volatilitas saham memiliki nilai rata – rata 37,3676 , dan deviasi standar sebesar 10,774.

Pembahasan Hasil Penelitian

Uji t dilakukan untuk mengetahui hasil uji hipotesis dengan melihat secara individu apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Pengaruh tersebut bersifat signifikan apabila nilai sig. < 0,05.

Tabel 3 menunjukkan hasil uji t, dimana nilai t dari variabel independen *ETR* sebesar - 2,504 dan signifikansi sebesar 0,045 sedangkan koefisiennya yaitu -0,017. Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa agresivitas pajak yang diprosikan dengan *ETR* memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen bersifat negatif yang ditunjukkan dengan nilai t yang negatif pula. Pada hipotesis pertama, disebutkan bahwa agresivitas pajak memiliki pengaruh positif terhadap maturitas utang, berdasarkan hal ini bukan berarti hipotesis pertama ditolak, namun karena agresivitas pajak dalam

penelitian ini menggunakan proksi ETR, dimana menurut penelitian yang dilakukan oleh Platikanova (2015), semakin kecil nilai ETR maka agresivitas pajak perusahaan semakin besar. Oleh karena itu, terdapat pengaruh positif dari agresivitas pajak perusahaan terhadap maturitas utang, namun apabila dilihat berdasarkan proksinya (ETR) terdapat pengaruh negatif antara ETR dan maturitas utang. Hipotesis pertama diterima, agresivitas pajak memiliki pengaruh positif terhadap maturitas utang jangka pendek.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori agensi yang menunjukkan bahwa utang jangka pendek dapat menyelesaikan konflik kepentingan antara pemegang saham dan pemberi pinjaman yang timbul dari adanya asimetri informasi dan kerusakan moral (Myers, 1977). Karena pemberi pinjaman melihat bahwa agresivitas pajak perusahaan sebagai hal yang negatif dalam penyusunan struktur maturitas utang, maka pemberi pinjaman cenderung untuk memberikan utang jangka pendek pada perusahaan yang melakukan kegiatan agresivitas pajak.

Hasil hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Kubick & Lockhart, (2017), yang menemukan bukti kuat bahwa agresivitas pajak berhubungan dengan struktur maturitas utang jangka pendek. Dalam penelitian tersebut juga dijelaskan bahwa maturitas utang dipengaruhi oleh pemberi pinjaman dan peminjam, tetapi peminjam lebih menyukai pengawasan dari pemberi pinjaman yang lebih longgar. Oleh karena itu, renegotiasi pinjaman yang lebih sering dan peningkatan risiko rollover untuk perusahaan dengan agresivitas pajak merupakan hasil dari tindakan pemberi pinjaman dan konsisten dengan pengaruh dari agresivitas pajak terhadap kontrak utang seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Hasan et al. (2014).

Hipotesis kedua dari penelitian ini, yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap utang jangka pendek perusahaan. Dari Tabel 3 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan terhadap utang jangka pendek. Pada variabel independen *SIZE* memiliki nilai koefisien $-0,003$, nilai *t* sebesar $-2,415$ dan signifikansi sebesar $0,019$.

Jika dibandingkan dengan perusahaan besar, perusahaan kecil dan menengah memiliki perbedaan tingkat informasi asimetris. Informasi mengenai prospek dan operasi pada perusahaan kecil cenderung lebih sedikit daripada perusahaan besar (Pettit & Singer, 1985). Pemberi pinjaman menyadari bahwa pemilik atau manajer dari perusahaan kecil akan sangat mengambil keuntungan dari setiap kekayaan pemegang saham, mereka akan mempertimbangkan situasi ini saat mengevaluasi informasi yang dihasilkan perusahaan.

Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan García-Teruel & Martínez-Solano (2007), yang menunjukkan bahwa perusahaan kecil – menengah di Spanyol cenderung menggunakan utang jangka pendek atau tingkat pinjaman jangka pendek lebih besar di perusahaan kecil. Dijelaskan bahwa perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dapat menikmati keuntungan dari pinjaman jangka pendek, tanpa harus mengalami risiko pendanaan kembali yang tinggi.

Sebaliknya, perusahaan yang secara keuangan bersifat lemah, tidak akan menemukan keuntungan dari utang jangka pendek jika dibandingkan dengan tambahan risikonya. Oleh karena itu, perusahaan tersebut lebih menyukai utang jangka panjang. Karakteristik dan lemahnya keuangan mereka, membuat perusahaan – perusahaan tersebut memiliki risiko yang tinggi, membuat penerbitan utang jangka panjang menjadi sulit. Dalam beberapa kasus, hutang jangka pendek akan menjadi satu – satunya solusi pinjaman yang layak untuk perusahaan lemah. (Diamond, 1991). Dalam penelitian ini, sebesar 85% perusahaan memiliki nilai Altman *Z* diatas 1,8 sehingga sebagian besar perusahaan sampel tidak terdapat kesulitan keuangan.

Tabel 3
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	t	Signifikansi ($\alpha=0,05$)
(Constant)	9,719	211,513	0,000
ETR	-0,017	-2,054	0,045
SIZE	-0,03	-2,415	0,019
LEV	0,003	1,028	0,308
ABNORMAL	-0,132	-2,689	0,009
AM	-2,963	-0,742	0,461
CEO	0,437	3,858	0,000
MTB	0,000	-2,261	0,028

TERM	0,062	0,440	0,661
VOL	0,000	-1,495	0,140
RATED	0,000	-0,081	0,936
AZS	0,012	2,113	0,039

Sumber: Olah data (2018)

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh antara agresivitas pajak dan ukuran perusahaan terhadap maturitas utang jangka pendek pada perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam LQ 45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015 – 2017. Struktur maturitas utang merupakan alat yang digunakan pemberi pinjaman dalam mengawasi pihak internal perusahaan. Semakin singkat waktu utang untuk jatuh tempo, maka semakin ketat pula pengawasan yang dilakukan oleh pemberi pinjaman. Saat jatuh tempo utang semakin cepat, maka perusahaan akan menghadapi risiko “*rollover*”, kondisi dimana pemberi pinjaman tidak akan memberikan pembiayaan utang dengan syarat sebelumnya (atau tidak memperbarui sama sekali).

Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap maturitas utang jangka pendek, atau ETR berpengaruh negatif terhadap *Short Term Debt*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pemberi pinjaman menilai agresivitas pajak sebagai suatu aktivitas yang berisiko sehingga pemberi pinjaman membatasi maturitas struktur utang yang diberikan pada perusahaan. Hasil tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kubick & Lockhart, 2017; Kurniawati & Arifin, 2017; Platikanova, 2015)

Di sisi lain, ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap struktur utang jangka pendek perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan pernyataan yang dikemukakan oleh Pettit & Singer (1985) bahwa perusahaan besar memiliki informasi mengenai prospek dan operasi mereka, juga lebih mudah untuk berkomunikasi secara kredibel mengenai prospek mereka kepada pemberi pinjaman. Oleh karena itu, perusahaan besar cenderung menggunakan utang jangka panjang.

Beberapa variabel kontrol yaitu *leverage*, *asset maturity*, *term structure*, *stock volatility*, dan *rated debt* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur utang jangka pendek. Sedangkan *abnormal earning* dalam penelitian ini, memiliki pengaruh signifikan terhadap maturitas utang jangka pendek, begitu juga dengan *CEO ownership*, *Market-to-book*, dan nilai *Altman's Z*.

REFERENSI

- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Diamond, D. W. (1991). Debt Maturity Structure and Liquidity Risk. *The Quarterly Journal of Economics*. <https://doi.org/10.2307/2937924>
- García-Teruel, P. J., & Martínez-Solano, P. (2007). Short-term debt in Spanish SMEs. *International Small Business Journal*. <https://doi.org/10.1177/0266242607082523>
- Goswami, G. (2000). Asset maturity, debt covenants, and debt maturity choice. *Financial Review*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2000.tb01429.x>
- Hasan, I., Hoi, C. K. (Stan), Wu, Q., & Zhang, H. (2014). Beauty is in the eye of the beholder: The effect of corporate tax avoidance on the cost of bank loans. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.03.004>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (n.d.). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure.
- Johnson, S. A. (2003). Debt Maturity and the Effects of Growth Opportunities and Liquidity Risk on Leverage. *Review of Financial Studies*. <https://doi.org/10.1093/rfs/16.1.0209>
- Kubick, T. R., & Lockhart, G. B. (2017). Corporate tax aggressiveness and the maturity structure of debt. *Advances in Accounting*. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.10.001>
- Kurniawati, L., & Arifin, H. (2017). Agresivitas Pajak Dan Maturitas Utang. *Jurnal Pajak*

Indonesia.

- Lasfer, M. (2000). *Debt Structure, Agency Costs and Firm's Size: An Empirical Investigation*.
- Lautania, M. F., Linda, & Arfandynata, M. (2017). Determinan Kebijakan Hutang (Bukti Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6628>
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Pettit, R. R., & Singer, R. F. (1985). Small Business Finance: A Research Agenda. *Financial Management*, 14(3), 47–60. <https://doi.org/10.2307/3665059>
- Platikanova, P. (2015). Debt Maturity and Tax Avoidance. *European Accounting Review*. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1106329>
- Sari, W. P. (2015). Pengaruh Utang Jangka Pendek terhadap Tingkat Rasio Likuiditas pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), 1(April).
- Scherr, F. C., & Hulburt, H. M. (2001). The debt maturity structure of small firms. *Financial Management*. <https://doi.org/10.2307/3666392>