

**PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, MANAJEMEN LABA,
PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN GOOD CORPORATE
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)**

Oleh : Indi Nervilia* dan Deni Sunaryo

ABSTRACT

The research has goal to know the effect of tax planning, earnings management, profitability, leverage, and good corporate governance on firm value.

Method of research is quantitative method. The research population was 141 companies, and took sample 42 companies or 126 research samples by using purposive sampling. Form of this data was financial report and god from Indonesia Stock Exchange in official site www.idx.co.id, and analyzed by SPSS 23 version. The analysis technique has been done by using logistic regressions, t test, and coefficient determination.

Based on the result of regression analysis of profitability and independent commissioner influence to firm value. Tax planning, earnings management, leverage, institutional ownership, managerial ownership, and audit quality has no effect on firm value.

Keywords: tax planning, earnings management, profitability, leverage, good corporate governance, firm value.

PENDAHULUAN

Pada umumnya setiap perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dimana, dalam tujuan jangka pendek perusahaan hanya bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sedangkan dalam tujuan jangka panjang perusahaan bertujuan untuk mensejahterakan atau memakmurkan para pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi. Namun terkadang perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh kurang cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang akan memaksimalkan nilai perusahaan seperti perencanaan pajak, manajemen laba, profitabilitas, *leverage*, dan *good corporate governance*.

Perencanaan pajak merupakan tindakan perencanaan untuk meminimalisasi beban pajak tanpa harus melanggar peraturan untuk menghindari pajak yang harus dibayar. Peran dan manfaat pajak yang tidak bisa dilepaskan menjadikan pajak sesuatu yang istimewa bagi negara. Tetapi tidak halnya bagi masyarakat, pajak terutang yang ditanggung dapat dibuat menjadi sedikit atau tidak dibayar sama sekali melalui berbagai cara karena pajak dianggap sebagai hal yang dapat menghambat usaha atau bisnis. Masyarakat memandang bahwa perusahaan seharusnya berpartisipasi dalam memajukan kesejahteraan masyarakat luas melalui pembayaran pajak. Di sisi lain, perusahaan melihat bahwa penghindaran pajak dapat memberikan keuntungan ekonomis bagi perusahaan. Salah satu upaya perusahaan untuk mengecilkan pajak yaitu dengan perencanaan pajak. Perencanaan pajak dinilai efektif dan bersifat legal sehingga perusahaan dapat melakukan dengan mempertimbangkan risiko dan manfaat yang diperoleh dari aktivitas tersebut.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah manajemen laba (*earnings management*).

* Dosen Sekolah Tinggi Manajemen IMMI Jakarta

Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi diri sendiri didasarkan pada satu asumsi yang menyatakan bahwa setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri. Sehingga terjadinya konflik dalam pengendalian dan pengelolaan perusahaan ini menyebabkan manajer perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Praktik manajemen laba ini dinilai merugikan karena dapat menurunkan nilai laporan keuangan dan memberikan informasi yang tidak relevan bagi investor. Tetapi manajemen laba juga akan mengidentifikasi kondisi perusahaan yang baik, sehingga akan menarik minat para investor baru.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena merupakan tujuan utama sebuah perusahaan. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan adalah dengan melihat besarnya pertumbuhan profitabilitas perusahaan, karena ini dapat digunakan untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Faktor lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *leverage*. *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun risiko *leveragenya* juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya dengan tepat waktu. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*.

Berbagai cara yang dilakukan oleh manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat diterapkan apabila terdapat *good governance* (tata kelola yang baik) dari manajemen perusahaan. *Corporate governance* ini akan menggambarkan

hubungan seluruh pihak terkait yang menentukan jalannya kinerja perusahaan. Menurut Effendi (2016) apabila kondisi *good corporate governance* ini dapat dicapai maka diharapkan terwujudnya negara yang bersih (*clean government* dan terbentuknya masyarakat sipil (*civil society*) serta tata kelola perusahaan yang baik. Karena ini merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan, *shareholder* pada khususnya dan *stakeholder* pada umumnya. Ketika manajemen mampu mengkomunikasikan bagaimana kondisi perusahaan yang sesungguhnya, maka seluruh tujuan akan dapat terealisasi dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu adanya penerapan *good corporate governance* akan dapat mengawasi dan memonitor seluruh kinerja manajemen perusahaan agar tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, *good corporate governance* yang akan digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komitisaris independen dan kualitas audit.

Berdasarkan uraian yang telah dipaparkan, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah: Apakah perencanaan pajak, manajemen laba, profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komitisaris independen, dan kualitas audit berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak, manajemen laba, profitabilitas, *leverage*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komitisaris independen, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya dan juga membantu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Nilai Perusahaan

Meningkatkan nilai perusahaan adalah hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan berarti juga meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012) dalam Utami (2017) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila

perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Salah satu alternatif yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin dan merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi. Adapun rumus yang digunakan adalah :

$$Tobin's Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Dimana :

Tobin's Q : Nilai Perusahaan

MVE : *Market Value of Equity* (Nilai Pasar Ekuitas), merupakan hasil dari harga saham per lembar diakhir periode dikali dengan jumlah saham beredar diakhir periode.

BVE : *Book Value of Equity* (Nilai Buku Ekuitas), selisih antara total aset perusahaan dengan total kewajiban.

D : Nilai buku dari total hutang perusahaan diakhir periode.

Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak. Pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Manajemen pajak merupakan salah sarana untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar, tetapi jumlah pajak yang dibayarkan dapat ditekan seminimal mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan. Dalam penelitian ini, variabel perencanaan pajak akan dihitung menggunakan ETR seperti yang dilakukan oleh Wahab dan Holland (2012) dalam Yuono (2016), dengan rumus sebagai berikut :

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Manajemen Laba

Manajemen laba dapat dikatakan sebagai perilaku manajer untuk bermain-main dengan komponen akrual untuk menentukan besar kecilnya laba, sebab standar akuntansi memang menyediakan berbagai alternatif metode dan prosedur yang bisa dimanfaatkan. Upaya ini diakui dan diperbolehkan dalam standar akuntansi selama apa yang dilakukan

perusahaan diungkapkan secara jelas dalam laporan keuangan. Meskipun kewajiban untuk mengungkapkan semua metode dan prosedur akuntansi ini belum mampu untuk mengeliminasi upaya-upaya curang manajer untuk memaksimalkan keuntungan untuk pribadinya sendiri. Dalam mengukur manajemen laba, model yang digunakan sama seperti penelitian Utami (2005) berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Penggunaan rasio akrual modal kerja terhadap penjualan yang lebih sederhana sebagai proksi manajemen laba juga disarankan oleh Peasnell, et al. (2000). Adapun rumusnya sebagai berikut :

$$EM = \frac{\text{Akrual Modal Kerja}}{\text{Penjualan}}$$

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian kinerja perusahaan, karena bagi perusahaan profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektifitas pengelolaan suatu organisasi. Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Menurut Sartono (2001:124) dalam Rochmah dan Asyik (2015) rasio ROA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Leverage

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *leverage* digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetap melainkan juga untuk memperbesar penghasilan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti semakin besar pula risiko keuangan perusahaan meningkat. Dalam penelitian ini, variabel *leverage* diukur menggunakan *Debt Ratio*. Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik dari para manajer perusahaan. Kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam mewujudkan terjadinya *good corporate governance*. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Herawaty (2008) mengemukakan bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Sehingga permasalahan keagenan dapat diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer dianggap sebagai seorang pemilik. Semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik, tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung, tidak mempunyai hubungan afiliasi dan tidak mempunyai hubungan usaha langsung maupun tidak langsung dengan emiten atau perusahaan publik. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Menurut Sixpria dan Suhartati (2013) dalam Aryati (2017) perhitungan komisaris independen menggunakan rumus :

$$IN = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

Kualitas Audit

Menurut Kusumaningtyas (2015) audit merupakan suatu proses untuk mengurangi ketidakselarasan informasi yang terdapat antara manajer dan para pemegang saham dengan menggunakan pihak luar untuk memberikan pengesahan terhadap laporan keuangan. Kualitas audit sebagai suatu kemungkinan (*joint probability*) dimana seorang auditor akan menemukan dan melaporkan pelanggaran yang ada dalam sistem akuntansi kliennya. Kualitas audit diukur dengan variabel *dummy*. Menggolongkan dan memberi nilai atas kualitas audit pada setiap perusahaan digunakan ketentuan :

Diaudit KAP *Big Four* = 1

Diaudit KAP *Non Big Four* = 0

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan
Penelitian terdahulu terkait perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Hetti & Diah (2016) yang menyebutkan bahwa perencanaan pajak secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H_1 : Perencanaan Pajak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
2. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan
Penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Aryati Sita (2017) dan menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugitha (2014).
 H_2 : Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan
Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ria (2013), Amalia, Topowijono, dan Sri (2015), Ilhamsyah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H_3 : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mufidah (2014) dan Suffah & Riduwan (2016) mengatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- H_4 : Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
Dalam penelitiannya, Yuono (2016) menemukan belum adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ini.
 H_5 : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
6. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
Kusumaningtyas (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 H_6 : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
7. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan
Penelitian yang dilakukan Aryati (2017) menemukan bahwa dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan literatur dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:
 H_7 : Komisaris Independen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan
8. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan
Penelitian yang dilakukan Aryati (2017) menemukan bahwa kualitas audit berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan literatur dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:
 H_8 : Kualitas Audit Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data dengan bentuk angka yang dipusatkan pada pengujian hipotesis. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 yang berasal dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs BEI, yaitu www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 hingga 2017. Sampel dalam penelitian ini ditentukan melalui metode *purposive sampling* dan terpilih 42 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

Teknik Analisis Data

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran ringkas atas variabel yang digunakan dalam penelitian dengan menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Statistik deskriptif juga memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menurut Ghozali (2013) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Jika data tidak berdistribusi normal maka uji statistik menjadi tidak valid. Untuk menguji apakah data terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan menggunakan bantuan program statistic.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis yang dilakukan untuk membangun persamaan yang menghubungkan antara variabel terikat (Y) dan variabel bebas (X) yang bertujuan untuk menentukan nilai ramalan atau dugaan, dimana setiap perubahan X memengaruhi Y, tetapi tidak sebaliknya. Mengingat penelitian ini menggunakan delapan variabel bebas, maka persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \dots + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

X₁ = Perencanaan Pajak

X₂ = Manajemen Laba

X₃ = Profitabilitas

X₄ = Leverage

X₅ = Kepemilikan Manajerial

X₆ = Kepemilikan Institusional

X₇ = Komisaris Independen

X₈ = Kualitas Audit

β₁- β₈ = Koefisien regresi parsial untuk masing-masing variabel

e = Faktor Pengganggu

Uji Hipotesis

Uji t

Menurut Ghozali (2006: 84) uji parsial atau uji t-test pada dasarnya untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat level of signifikan α = 5% yaitu apabila nilai signifikansi uji t < 0.05, maka H₀ ditolak, dan apabila nilai signifikansi uji t > 0.05, maka H₀ diterima.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R²) mencerminkan seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam

menjelaskan varians variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti menunjukkan bahwa variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1

Uji Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Perencanaan Pajak	95	0,0124	0,5774	0,2586	0,0991
Manajemen Laba	95	-0,0743	0,2465	0,0638	0,0673
Profitabilitas	95	0,0008	0,1751	0,0610	0,0366
Leverage	95	0,1110	0,7715	0,4209	0,1516
Kepemilikan Manajerial	95	0,0000	0,2522	0,0527	0,0741
Kepemilikan Institusional	95	0,3222	0,9886	0,6717	0,1542
Komisaris Independen	95	0,1250	0,6667	0,3261	0,1300
Nilai Perusahaan	95	0,3385	3,5349	1,4054	0,8133

Berdasarkan hasil uji statistik pada tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah sampel data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 95. Dan penjelasan dari masing-masing variabel adalah perencanaan pajak memiliki nilai minimum sebesar 0,0124 dan nilai maksimum sebesar 0,5774. Nilai rata-rata (*mean*) perencanaan pajak adalah sebesar 0,2586 dan standar deviasi sebesar 0,0991. Manajemen laba memiliki nilai minimum sebesar -0,0743 dan nilai maksimum sebesar 0,2465. Nilai rata-rata (*mean*) manajemen laba adalah sebesar 0,0638 dan standar deviasi sebesar 0,0673. Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,0008 dan nilai maksimum sebesar 0,1751. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas adalah sebesar 0,0610 dan standar deviasi sebesar 0,0366. *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,1110 dan nilai maksimum sebesar 0,7715. Nilai rata-rata (*mean*) *leverage* adalah sebesar 0,4210 dan standar deviasi sebesar 0,1512. Kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,2522. Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,0527 dan standar deviasi sebesar 0,0741. Kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,3222 dan nilai maksimum sebesar 0,9886. Nilai rata-rata (*mean*) kepemilikan institusional adalah sebesar 0,6717 dan standar deviasi sebesar 0,1542.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2.
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		95
Normal	Mean	0,0000000
Parameters	Std.Deviation	0,59586391
Most Extreme	Absolute	0,088
Differences	Positive	0,052
	Negative	-0,088
Test Statistic		0,088
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,068

Berdasarkan dari hasil uji yang sudah dilakukan, terlihat nilai Sig. adalah 0,068 yang berarti $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi secara normal dan model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi semua variabel independen.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Perencanaan Pajak	0,740	1,352
Manajemen Laba	0,695	1,438
Profitabilitas	0,570	1,754
Leverage	0,805	1,242
Kepemilikan Manajerial	0,488	2,048
Kepemilikan Institusional	0,773	1,293
Komisaris Independen	0,616	1,622
Kualitas Audit	0,607	1,646

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa semua variabel bebas menunjukkan nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Maka dapat dikatakan bahwa dalam model persamaan regresi tidak terjadi multikolinearitas sehingga dapat dilanjutkan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value	-0,01362
Cases $<$ Test Value	47
Cases $\geq$ Test Value	48
Total Cases	95
Number of Runs	41
Z	-1,546
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,122

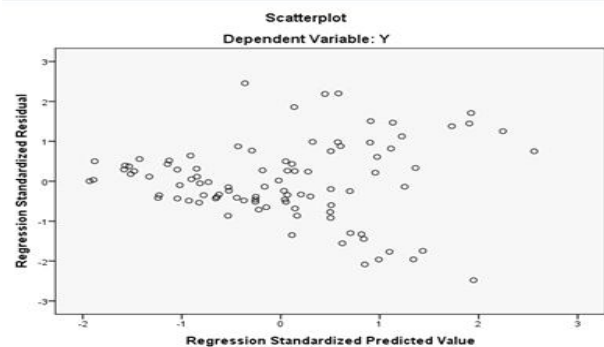
Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai tes (Test Value) adalah -0,01362 dengan Sig. 0,122 $> 0,05$ yang berarti Hipotesis nol

gagal ditolak. Dengan demikian, data yang dipergunakan cukup random sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang diuji.

Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar 1 terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas, serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi.

Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas



Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 5
Uji Uji Regresi Linier Berganda

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Constant	0,681	0,490		1,389	0,168
Perencanaan Pajak	0,421	0,754	0,051	0,559	0,578
Manajemen Laba	-0,421	1,146	-0,035	-0,367	0,714
Profitabilitas	13,997	2,325	0,630	6,019	0,000
Leverage	0,908	0,474	0,169	1,917	0,059
Kepemilikan Manajerial	2,045	1,241	0,186	1,648	0,103
Kepemilikan Institusional	-0,312	0,474	-0,059	-0,658	0,512
Komisaris Independen	-1,535	0,630	-0,245	-2,438	0,017
Kualitas Audit	0,035	0,194	0,018	0,180	0,858

Berdasarkan perhitungan yang ditunjukkan tabel 4.5, maka persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 0,681 + 0,421\text{ETR} - 0,421\text{EM} + 13,997\text{ROA} + 0,9087\text{DR} + 2,045\text{KM} - 0,312\text{KI} - 1,535\text{IN} + 0,035\text{KA} + e$$

Uji Hipotesis

Uji t

Hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen seperti yang terlihat pada tabel 5 adalah sebagai berikut :

1. Variabel Perencanaan Pajak memiliki tingkat Sig. 0,578 $> 0,05$ maka H_0 diterima sehingga tidak ada pengaruh antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

2. Variabel Manajemen Laba memiliki tingkat Sig. 0,714 > 0,05 maka H_0 diterima sehingga tidak ada pengaruh antara manajemen laba terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel Profitabilitas memiliki tingkat Sig. 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak sehingga ada pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel *Leverage* memiliki tingkat Sig. 0,059 > 0,05 maka H_0 diterima sehingga tidak ada pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.
5. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki tingkat Sig. 0,103 > 0,05 maka H_0 diterima sehingga tidak ada pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki tingkat Sig. 0,512 > 0,05 maka H_0 diterima sehingga tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
7. Variabel Komisaris Independen memiliki tingkat Sig. 0,017 < 0,05 maka H_0 ditolak sehingga ada pengaruh antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
8. Variabel Kualitas Audit memiliki tingkat Sig. 0,858 > 0,05 maka H_0 diterima sehingga tidak ada pengaruh antara kualitas audit terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Tabel 6
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,681	0,463	0,413	0,6229623	1,496

Dari Tabel 6 diketahui bahwa nilai Adjusted R Square adalah sebesar 0,413. Hal ini berarti bahwa sebesar 41,3% nilai perusahaan dipengaruhi oleh perencanaan pajak, manajemen laba, profitabilitas, *leverage*, dan *good corporate governance*. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 58,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini seperti keputusan investasi, kebijakan deviden, kebijakan hutang.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan hal ini berkaitan dengan tindakan yang dilakukan perusahaan,

yaitu seberapa besar perusahaan agresif merespon dampak beban pajak terhadap laba. Apabila ETR semakin tinggi maka agresifitas perusahaan juga semakin tinggi, karena perusahaan menginginkan laba yang sebesar-besarnya dan tidak ingin beban pajak yang ditanggung perusahaan tinggi, sehingga perusahaan melakukan tindakan perencanaan pajak. Maka ETR tidak dapat mengukur secara langsung tindakan perencanaan pajak, ETR hanya menunjukkan seberapa besar perusahaan harus agresif dalam menyikapi pajak.

2. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tindakan yang dilakukan oleh manajer tidak akan memberikan reaksi yang menguntungkan yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Sehingga ketika tujuan yang dimiliki antara pihak manajer dengan pemilik modal berbeda maka konflik keagenan tidak akan dapat dihindarkan dalam perusahaan tersebut. Pihak manajemen akan merugikan pemilik modal dengan berperilaku tidak etis dan melakukan kecurangan akuntansi.

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan apabila profitabilitas suatu perusahaan itu semakin meningkat, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat dikarenakan perusahaan tersebut memiliki kinerja dan manajemen yang baik dalam perusahaan sehingga memiliki tingkat profitabilitas yang terus meningkat setiap tahunnya. Sehingga para investor semakin tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Para investor akan beranggapan apabila perusahaan dapat melakukan kinerja dengan baik, maka akan memiliki prospek yang baik untuk kedepannya.

4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengidentifikasikan bahwa sebagian besar investor saham tidak begitu memperhatikan nilai DR, karena nilai ini

- cenderung tidak mempengaruhi harga saham di pasar modal. Penilaian DR hanya menunjukkan bagaimana tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang.
5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena penerapan *corporate governance* di Indonesia masih relatif rendah sehingga tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh manajer menunjukkan jumlah yang kecil dan hal tersebut menggambarkan besarnya risiko manajer sebagai seorang pemegang saham sebatas pada jumlah saham yang dimiliki. Kemungkinan terburuk jika perusahaan bangkrut, maka manajer tersebut hanya akan menanggung risiko sejumlah saham yang dimilikinya. Saat manajer memiliki porsi saham perusahaan yang lebih kecil, mereka memiliki insentif lebih besar untuk mengejar kepentingan pribadi dan kurang insentif untuk memaksimalkan nilai perusahaan.
 6. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer, investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Jumlah pemegang saham yang besar, belum tentu efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan, sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.
 7. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan komisaris independen belum mampu menjalankan fungsinya sebagai pengawas dan pemonitor terhadap kinerja manajemen sehingga terjadi kecurangan yang membuat kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun yang juga akan menurunkan nilai perusahaan.
 8. Pengaruh Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan
Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan kualitas audit yang diproksi dengan pangsa pasar audit oleh KAP Big Four tidak mempengaruhi reaksi pasar pada saat pengumuman laporan keuangan. Temuan ini bermakna bahwa investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya masih belum sepenuhnya memaksimalkan informasi yang berasal dari laporan keuangan yang diaudit saja, tetapi investor juga mempertimbangkan faktor-faktor lain seperti kondisi perekonomian makro dan mikro, isu-isu politis, pergantian pimpinan, dan analisis teknikal.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan pada data yang telah dikumpulkan dan analisis data serta pembahasan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Variabel komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
8. Variabel kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan adalah :

1. Bagi perusahaan diharapkan untuk meningkatkan kepercayaan kepada stakeholder dan mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menyampaikan informasi mengenai perkembangan perusahaan dan informasi mengenai laba perusahaan terhadap para pemegang saham.

2. Bagi investor ataupun calon investor sebelum melakukan investasi sebaiknya mencari tahu tentang profil perusahaan dalam menjamin keakuratan data informasi keuangan serta informasi lainnya yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat meneliti sektor perusahaan lainnya, ataupun dapat mencakup semua perusahaan agar dapat memberikan hasil yang lebih akurat dan mencerminkan keadaan yang sebenarnya.
4. Peneliti selanjutnya dapat meneliti dalam jangka waktu yang lebih lama agar hasil yang diperoleh dapat mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
5. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan dengan menambah variabel lain dalam nilai perusahaan, seperti kebijakan hutang, kebijakan deviden, keputusan investasi, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Darwis, Herman. 2012. Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi, *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol 16 No.1.
- Hasibuan Veronica dan Moch Dzulkirom AR dan N.G.Wi Endang NP, 2016. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol 39 No.1
- Herawati Hetti dan Ekawati Diah, 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* Vol 4 No.1
- Indriani, P., Darmawan, J dan Nurhawa, 2014. Analisis Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Keuangan*.
- Kamil, Fauzan. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi.
- Kamila, Dini'yya Reza dan Yuniati Tri, 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan Leverage, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol 6 No.3
- Kusumaningtyas, Titah Kinanti, 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol 4 No.7
- Lestari, N. 2014. Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan.
- Mardiasmo, 2009, Perpajakan. Edisi Revisi 2009. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Nofrita, Ria. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening. Padang.
- Noviani, Aryati Sita. 2017. Pengaruh Perencanaan Pajak, Manajemen Laba dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Jakarta.
- Perdana, R.Z.P, 2014. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.
- Prabawati, Yuli. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Qomariyah, Nurul. 2018. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Lampung.
- Sambora Mareta Nurjin dan Handayani, Siti Ragil dan Rahayu, Sri Mangesti, 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Brawijaya, Malang. *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol 8 No.1
- Sinarmayarani, Adhita. 2016. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Vol 5 No.5
- Sugitha. 2014. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.
- Utami, Ajeng Elka Putri, 2017. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. Universitas Pasundan Bandung.
- Wahab, N.S.A dan Holland, K. 2012. Tax Planning, Corporate Governance and Equity Value. *The British Accounting Review* Vol.44
- Weygandt, Jerry. Y., Kieso, Donald E., dan Kimmel, Paul D., 2013. *Accounting Principles*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Yuono, Citra Ayuning Sari dan Widyawati Dini. 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol 5 No.6