

PENGARUH PERENCANAAN PAJAK DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Gabriel Junior Martinus
gabrielmartinus8795@gmail.com
Achmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of tax planning and corporate governance on the firm value. While, tax planning was measured by book tax difference and effective tax rate. Meanwhile, corporate governance was measured by institutional ownership, and proportion of board of commissioner. The research was quantitative. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, there were 12 samples Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2012-2016. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 23.0. The research result concluded book tax difference had positive effect on the price book value. On the other hand, effective tax rate, managerial ownership, and proportion of board commissioner did not affect the price book value which had been observed.

Keywords: tax planning, corporate governance, firm value

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh perencanaan pajak dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak diukur dengan *book tax difference*, *effective tax rate*, sedangkan *corporate governance* diukur dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan proporsi dewan komisaris. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 12 sampel dari 16 perusahaan sektor *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2016. Metode analisis penelitian menggunakan analisis linier berganda dengan menggunakan program SPSS (*stastistical product and servece solutions*) 23.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *book tax difference*, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *price book value*. Sedangkan *effective tax rate*, kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *price book value* yang telah di teliti.

Kata Kunci: perencanaan pajak, *corporate governance*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan keadaan yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan investor terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan itu pertama kali didirikan hingga saat ini. Tujuan utama perusahaan yang menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Menurut Husnan (2000), menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang telah beredar.

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemilik perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang telah dicapai perusahaan akan terlihat dari harga pasar

sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan bisa diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa efek untuk perusahaan yang sudah *go public*. Investor akan berani untuk membeli saham dengan harga yang tinggi terhadap perusahaan yang dinilai investor itu dapat menguntungkan investor. Semakin meningkatnya suatu nilai perusahaan, maka akan semakin besar pula kemungkinan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah nilai suatu perusahaan maka investor cenderung akan mengurungkan keinginannya untuk berinvestasi. Investor juga dapat melihat suatu nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kepemilikan institusional pada umumnya investor institusional merupakan pemegang saham yang cukup besar dan sekaligus memiliki pendanaan yang besar. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efektif pemanfaatan aktiva perusahaan dan juga diharapkan dapat bertindak sebagai pencegah masalah. Pengukuran perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan, diantaranya yaitu: *Effective Tax Rate* (ETR) yaitu biaya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dari laba sebelum pajak, *Book Tax Diffrence* (BTD) yaitu perbedaan pendapatan komersil dengan pendapatan setelah pajak terhadap rata-rata aktiva perusahaan. Kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham, masalah keagenan dapat diminimalisasi dengan cara memperbesar kepemilikan manajerial sehingga manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham.

Proporsi dewan komisaris independen mampu bertindak sebagai pengawas dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan juga mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan arahan kepada manajemen (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *corporate governance*.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji apakah *Book Tax Differences* (BTD), *Effective Tax Rate* (ETR), kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari rumusan masalah tersebut dapat dijadikan tujuan penelitian yaitu: (1) untuk menguji pengaruh *Book Tax Differences* (BTD) terhadap nilai perusahaan; (2) untuk menguji pengaruh *Effective Tax Rate* (ETR) terhadap nilai perusahaan; (3) untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan; (4) untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; (5) untuk menguji pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori Sinyal adalah teori yang mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Pengungkapan informasi keuangan ini dapat memberikan *good news* atau *bad news*. Teori sinyal (*Signaling Theory*) juga menjelaskan perusahaan harus mempunyai kepentingan untuk menyampaikan informasi laporan keuangan pada pihak luar, karena terdapat beberapa informasi asimetris (*asymmetri information*) antara perusahaan dan pihak luar. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan.

Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang membungkan terjadinya antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen sebagai agen. Dalam hal ini pemilik perusahaan mendelegasikan kewenangannya kepada pihak manajemen untuk menjalankan pekerjaan atas nama pemilik. Pada kinerja di dalam perusahaan sering terjadi

bentrokan yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kesan investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan kerap dikaitkan dengan harga saham, sehingga jika nilai saham suatu perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga naik. Bagi pemegang saham, memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya, karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Effective Tax Rate

Effective Tax Rate (ETR) adalah tingkat pajak efektif perusahaan yang dapat dihitung dari beban pajak penghasilan (beban pajak kini) yang kemudian dibagi dengan laba sebelum pajak. *Effective tax rate* perusahaan sering digunakan oleh para pembuat kebijakan dan kelompok kepentingan sebagai alat untuk membuat kesimpulan tentang sistem pajak perusahaan karena mereka memberikan ringkasan statistik yang mudah atas efek kumulatif dari pemberian berbagai insentif pajak dan perubahan tingkat pajak penghasilan badan.

Book Tax Difference

Book Tax Difference (BTD) adalah perbedaan dari hasil laba yang dihitung berdasarkan akuntansi dengan laba yang dihitung sesuai dengan peraturan perpajakan. Dalam konteks akuntansi perpajakan perbedaan tersebut menimbulkan dua jenis beda yaitu beda tetap (*permanent difference*) dan beda waktu (*temporary differences*). Perbedaan permanen merupakan item-item yang dimasukkan dalam salah satu ukuran lama, tetapi tidak dimasukkan dalam ukuran laba yang lain.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh organisasi sebagai perusahaan penanaman modal, bank, asuransi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan saham institusional adalah prosentase saham yang dimiliki institusi dan kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perorangan diatas lima persen (5%) tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan insider atau manajerial.

Kepemilikan Manjerial

Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha untuk meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan juga diprediksi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Proporsi Dewan Komisaris Independen

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas. (Winanto dan Widayat, 2013).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Book Tax Difference* (BTD) Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₁: *Book tax difference* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Effective Tax Rate (ETR) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaturan perencanaan pajak dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan ketika manajer memiliki kesempatan untuk mengecilkan laporan laba akuntansi dan insentif untuk mengurangi kewajiban pajak penghasilan badan dengan mengecilkan penghasilan kena pajak.

H₂: *Effective tax rate* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan suatu proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti halnya perusahaan investasi, asuransi, bank dan kepemilikan lainnya. Kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitoring manajemen dalam mengelola perusahaan untuk melaksanakan fungsi monitoring mendisiplinkan pengguna utang dalam struktur modal.

H₃: Keputusan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan.

Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya, sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan dan ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah, maka ada kecenderungan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang akan meningkat pula. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Proporsi dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik.

Kusumawati dan Riyanto (2005) berpendapat bahwa dengan adanya asumsi bahwa *cross directorships* dewan akan menguntungkan bagi perusahaan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Hubungan antara jumlah anggota dewan dengan nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi *service* dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan. Lastanti (2004) yang membuktikan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dan desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kausal, yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel penelitian ini dilakukan dengan menentukan pola hubungan sebab akibat dari variabel dependen terhadap variabel independen dengan meneliti faktor-faktor yang

mempengaruhi nilai perusahaan. Perencanaan pajak dan *corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan instusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan kualitas audit sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang di fokuskan pada sektor *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Tujuan penelitian ini untuk memberikan bukti tentang pengembangan hipotesis melalui alat regresi berganda.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel merupakan bagian pengambilan populasi penelitian yang digunakan untuk memperkirakan hasil dari suatu penelitian. Dalam penelitian ini populasi yang diambil adalah perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling* dengan pertimbangan sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 (2) Perusahaan sektor *food and beverage* yang memiliki data lengkap atau perusahaan yang dimaksud menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2012--2016 (3) Perusahaan sektor *food and beverage* yang menggunakan mata uang rupiah dalam melakukan aktivitas ekonomi, agar kriteria pengukuran nilai mata uangnya sama pada periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan data sekunder dengan teknik observasi dokumentasi berupa data yang telah dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang sudah tersedia. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada. Data yang dimaksud berupa dokumen-dokumen laporan tahunan perusahaan *food and bevegare* yang terdaftar di Bursa Efek Indomesia (BEI) di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan melalui website BEI www.idx.co.id data yang digunakan merupakan data laporan keuangan perusahaan *food and beverage* dari periode 2012-2016.

Variabel dan Definisi Oprasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *price book value*.

Price Book Value

Price Book Value (PBV) adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio dari *Price to Book value*, dimana:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi sebab perubahan timbulnya variabel terikat (dependen). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *book-tax difference*, *Effective Tax Rate* (ETR), kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan proporsi dewan komisaris independen. *Book-tax difference* merupakan perbedaan jumlah laba yang dihitung berdasarkan akuntansi dengan laba yang dihitung sesuai dengan peraturan perpajakan *Book Tax Difference* (BTD). *Book-tax difference* dalam penelitian ini menggunakan model yang digunakan oleh (Winanto dan Widayat, 2013).

$$\text{BTD} = \frac{(\text{penghasilan kena pajak} - \text{laba bersih})}{\text{aktiva rata-rata}}$$

Effective Tax Rate (ETR) digunakan sebagai pengukuran karena dianggap dapat merefleksikan perbedaan tetap antara perbedaan laba buku dan laba fiskal. *Effective Tax Rate* (ETR) dihitung dengan menggunakan cara membagi total beban pajak perusahaan dengan laba sebelum pajak penghasilan.

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

Besar kecilnya kepemilikan institusional maka akan mempengaruhi penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Kepemilikan institusional diukur berdasarkan presentase kepemilikan saham oleh institusi (Purwaningtyas, 2011).

$$\text{KI} = \frac{\text{saham yang dimiliki perusahaan}}{\text{saham yang beredar}}$$

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase saham yang dimiliki manajerial perusahaan dari jumlah saham perusahaan yang beredar (Winanto dan Widayat, 2013).

$$\text{KM} = \frac{\text{saham yang dimiliki manajer}}{\text{saham yang beredar}}$$

Dewan Komisaris Independen (*Independen Board*) diukur dari jumlah komisaris Independen pada perusahaan dibandingkan dengan total komisaris yang ada pada perusahaan (Sixpria dan Suhartati, 2013).

$$\text{IB} = \frac{\text{komisaris independen}}{\text{anggota dewan komisaris}}$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini dilakukan menggunakan metode analisis linier berganda. Analisis linier berganda digunakan untuk menguji hubungan suatu variabel terikat dengan variabel bebas. Data yang digunakan diolah menggunakan alat bantu *Statistical Package Social Sciences* (SPSS) Versi 23.0

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan suatu teknik yang memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan menggambarkan data yang terkumpul. Statistik deskriptif memiliki manfaat untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang telah dikumpulkan dan diolah (Ghozali, 2006). Dalam penelitian ini variabel variabel yang digunakan yaitu konservatisme akuntansi, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kompensasi rugi fiskal.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi, harus memenuhi serangkaian uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan analisis regresi yang digunakan.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki diatribusi normal. Menurut Suliyanto (2011) menyatakan bahwa model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Pengujian ini menggunakan grafik normal plot dan dengan menggunakan tabel *One Sample Kolmogorov Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikan, apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, namun apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali; 2016). Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF. Jika hasil perhitungan nilai *tolerance* $< 0,10$ maka tidak ada korelasi antar variabel independen.

Uji Auto Korelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode $t-1$ (tahun sebelumnya) (Gozali, 2016: 107). Problem autokorelasi dapat diketahui dalam suatu model regresi di suatu penelitian menggunakan *Durbin Watson Test* (DWT) dengan ketentuan: (1) Jika huruf D-W dibawah -2 berarti menunjukkan adanya autokorelasi positif (2) Jika huruf D-W diatas berarti menunjukkan adanya autokorelasi negatif (3) Jika huruf D-W di antara -2 samapai +2 berarti menunjukkan tidakadanya autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedestisitas bertujuan untuk mwnngungkapkan di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016: 134). Model analisis regresi yang baik adalah yang memiliki homoskedastisitas atau tidak terjadi hetroskedastisitas, dan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan menggunakan grafik plot antara nilai variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis regresi linier berganda selain sering digunakan untuk mengatur hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan hubungan yang positif atau negatif pada variabel. Analisis digunakan dengan melibatkan dua atau lebih variabel bebas antara variabel dependen (Y) dan variabel independen (X). Model regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \text{BTD} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{KM} + \beta_4 \text{UDK} + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	: Nilai perusahaan
β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas
BTD	: <i>Book-tax difference</i>
KI	: Kepemilikan institusional
KM	: Kepemilikan manajerial
UDK	: Ukuran dewan komisaris

ε : error term

Uji Hipotesis

Ghozali (2006) menyatakan ketetapan fungsi regresi sampel dalam menentukan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fitnya*. Setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik T, nilai statistik F dan koefisien determinasi (R^2).

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik *t* dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Menurut Ferdinand (2006) menyatakan bahwa Kriteria pengujian hipotesis adalah: (1) H_a diterima apabila *value*=0,05 atau bila nilai signifikansi kurang dari atau sama dengan nilai $\alpha=0,05$ berarti variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel independen, (2) H_a ditolak, apabila *value*>0,05 atau bila signifikansi lebih dari nilai $\alpha=0,05$ berarti variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam variabel mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian (Uji-F) adalah (1) H_a diterima apabila *value*=0,05 atau bila nilai signifikan kurang dari atau sama dengan nilai $\alpha=0,05$ berarti model regresi dalam penelitian ini layak; (2) H_a ditolak apabila *value*>0,05 atau apabila nilai signifikan lebih dari nilai $\alpha=0,05$ berarti model regresi dalam penelitian ini tidak layak.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan yang dimiliki variabel-variabel independen. Nilai R^2 antara 0 dan 1. Menurut Jogiyanto (2010:146) menyatakan bila R^2 sama dengan 0, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dan jika R^2 mendekati 1 maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
BTD	60	878	330502	2199426	36657.10	74717.03
ETR	60	.126	.349	14.929	.24881	.037139
KI	60	.140	.570	21.990	.36650	.086902
KM	60	000	.180	1.200	.02000	.049949
PDK	60	.640	.880	44.060	.73433	.046809

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Dari hasil olah data SPSS yang disajikan pada Tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 60 pengamatan berdasarkan pada laporan keuangan sektor *food and beverage* periode 2012 hingga 2016, nilai *book tax difference* memiliki nilai minimum sebesar 878 dan memiliki nilai maksimum sebesar 330502. *Effective tax rate* memiliki

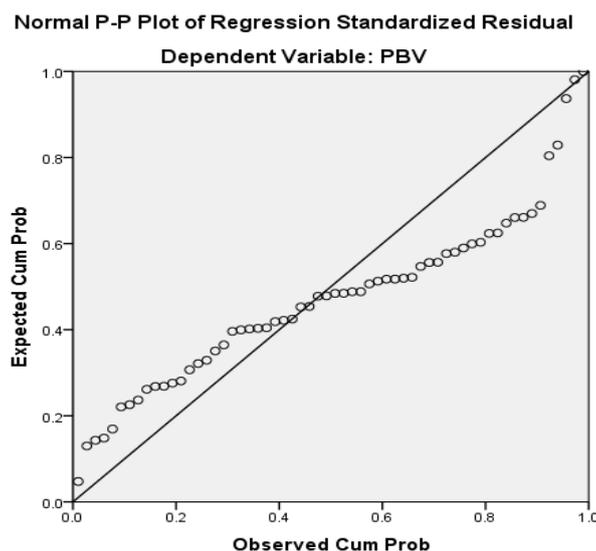
nilai minimum sebesar 0.126 dan nilai maksimum sebesar 0.349, mean sebesar 0,24881 dan nilai standar deviasi sebesar 0,037139. Kepemilikan Instusional memiliki nilai minimum sebesar 0,140 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,570, mean sebesar 0.36650 dan nilai standar deviasi sebesar 0,086902. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum 0 dan memiliki nilai maksimum 0.180, mean 0.02000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,049949. Proporsi Dewan Komisaris memiliki nilai minimum sebesar 0.640 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,880, mean sebesar 0.73433 dan nilai standar deviasi sebesar 0,046809.

Hasil Analisis Data

Sebelum melakukan pengujian hipotesis maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis dalam penelitian ini telah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak, serta hasil pengujian dapat dipercaya. Uji asumsi klasik antara lain normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Suatu model regresi yang baik adalah model yang memenuhi beberapa asumsi-asumsi yang disebut dalam asumsi klasik.

Pengujian Normalitas Data

Uji normalitas data adalah uji yang dilakukan untuk memperoleh distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian atau untuk memperoleh nilai residu (perbedaan yang ada). Data yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak. Data dianggap berdistribusi normal apabila dapat dideteksi menggunakan grafik *non probability plot*. Suatu distribusi normal akan membentuk suatu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis garis diagonal. Berdasarkan hasil yang dioleh menggunakan bantuan SPSS uji normalitas dengan metode pendekatan grafik, dapat dilihat pada Gambar 1 grafik NPP sebagai berikut:



Gambar 1
Grafik Pengujian Normalitas Data
 Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Data dianggap berdistribusi normal apabila dapat dideteksi menggunakan grafik *non probability plot*. Suatu distribusi normal akan membentuk suatu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis garis diagonal. Berdasarkan pada Gambar 1 dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas data diatas, ditunjukkan bahwa data penelitian menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti model regresi,

sehingga dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang diolah berdistribusi normal sehingga model regresi yang terbentuk telah memenuhi asumsi normalitas.

Dalam penelitian ini menggunakan uji grafik yang dilengkapi menggunakan uji statistik yang salah satunya menggunakan uji statistik *non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Uji statistik *non parametric Kolmogorov-Smirnov* dilakukan dengan tujuan untuk lebih meyakinkan para pengguna laporan keuangan bahwa data memiliki distribusi normal. Pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria jika nilai signifikan $> 0,05$ maka data berdistribusi normal, tapi apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal. Namun ada kelemahan yang dimiliki bila uji normalitas menggunakan grafik. Uji normalitas dengan menggunakan grafik dapat menyesatkan jika dilakukan dengan tidak kehati-hatian, karena secara visual terlihat normal namun secara statistik tidak, ataupun bahkan sebaliknya Ghazali (2005:99).

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

			Unstandardized Residual
N			60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		6.710520
			Unstandardized Residual
Most Extreme Differences	Extreme	Absolute	.223
		Positive	.223
		Negative	-.127
Kolmogorov-Smirnov Z			.223
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000 ^c

Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Dari Tabel 2 diatas dapat dilihat, hasil uji *Kolmogorof-Smirnov(K-S)* bahwa nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansinya (α) yaitu $0,223 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Tolerance
1 (Constant)	-184.268	125.159		-1.472	.147		
BTD	.000	.000	-.282	-2.032	.047	.761	1.314
ETR	28.265	27.829	.139	1.016	.314	.781	1.281
KI	131.216	72.491	1.511	1.810	.076	.021	47.589
KM	-5.585	18.702	-.037	-.299	.766	.956	1.046
PDK	184.523	134.177	1.144	1.375	.175	.021	47.304

Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Tabel 3 menunjukkan hasil bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen lebih besar dari 0,10, sedangkan nilai VIF < 10. Maka berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa nilai *tolerance* dalam kolom *collinearity statistics* untuk variabel *Book Tax Difference* (BTD) sebesar 0,761 dan nilai VIF sebesar 1,314. Variabel *Effective Tax Rate* (ETR) nilai *tolerance* sebesar 0,781 dan VIF sebesar 1,281. Variabel Kepemimpinan Institusional (KI) nilai *tolerance* sebesar 0,021 dan VIF sebesar 47,589. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) nilai *tolerance* sebesar 0,956 dan VIF sebesar 1,046. Variabel Dewan Komisaris (PDK) nilai *tolerance* sebesar 0,021 dan VIF sebesar 47,304. maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari multikolinieritas, atau dengan kata lain dapat dipercaya dan objektif.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
Model	R				
1	.458 ^a	.210	.136	7.01432	1.494

a. Predictors: (Constant), PDK, ETR, KM, BTD, KI

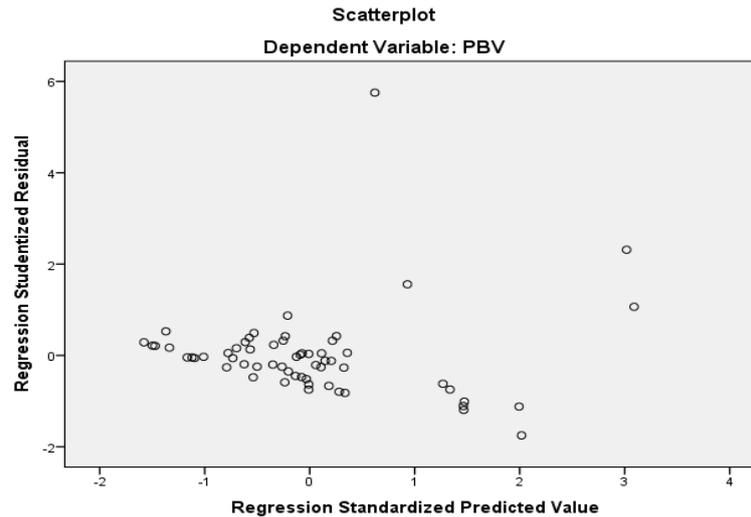
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Dari hasil olah data yang dilakukan mendapatkan angka Durbin Watson sebesar 1.494. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai 2 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika dari pengamatan varian satu ke pengamatan varian lain tetap makan disebut homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Adapun dasar-dasar dalam pengambilan keputusan yaitu: (1) Jika terjadi pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang atau melebar lalu menyempit) maka dikatakan terjadi heterokedastisitas; (2) Jika terjadi pola yang jelas seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.



Gambar 2
Hasil Uji Heterokedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Dari Gambar 2 terlihat titik-titik yang menyebar sedikit bertumpuk dan tidak membentuk suatu pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 ada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi, sehingga hasil model regresi layak untuk di interprestasikan dan dianalisis kedalam tahap selanjutnya.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-184.268	125.159		-1.472	0.147
BTD	-2.85E-05	0	-0.282	-2.032	0.047
1					
ETR	28.265	27.829	0.139	1.016	0.314
K	131.216	72.491	1.511	1.81	0.076
KM	-5.585	18.702	-0.037	-0.299	0.766
PDK	184.523	134.177	1.144	1.375	0.175

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -184,268 - 0, \text{BTD} + 28,265 \text{ ETR} + 131,216 \text{ KI} - 5,585 \text{ KM} + 184,523 \text{ PDK} + e$$

Dari hasil uji model regresi, maka dapat diketahui bahwa pengaruh *book tax difference*, *effective tax rate*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris.

Dengan nilai konstanta sebesar -184.268 maka artinya jika variabel *book tax difference*, *effective tax rate*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris yang dihasilkan -184.268. Hasil koefisien regresi *book tax difference* sebesar -2.846E-5. Nilai koefisiensi bertanda negatif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan antara variabel *book tax difference* dengan *Price book value*. Maka apabila *book tax difference* mengalami penurunan, maka *price book value* juga akan mengalami penurunan sebesar -2.846E-5 dan sebaliknya apabila terjadi peningkatan terhadap *book tax difference*, maka dapat menaikkan *price book value*.

Hasil koefisien regresi *effective tax rate* sebesar 28,265. Nilai koefisiensi bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan antara variabel *ETR* dengan *price book value*. Maka apabila *ETR* mengalami peningkatan, maka *price book value* akan mengalami kenaikan sebesar 28,265 dan sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap *ETR*, maka dapat menurunkan *price book value*.

Hasil koefisien regresi kepemilikan institusional sebesar 131.216. Nilai koefisiensi bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan antara variabel kepemilikan institusional dengan *price book value*. Maka apabila kepemilikan institusional mengalami peningkatan, maka *price book value* juga akan mengalami peningkatan sebesar 131.216, dan sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap kepemilikan institusional, maka dapat menurunkan *price book value*.

Hasil koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar -5.585. Nilai koefisiensi bertanda negatif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang berlawanan antara variabel kepemilikan manajerial dengan *price book value*. Maka apabila kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, maka *price book value* juga akan mengalami penurunan sebesar -5.585, dan sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap kepemilikan manajerial, maka dapat menaikkan *price book value*.

Hasil koefisien regresi proporsi dewan komisaris sebesar 184.523. Nilai koefisiensi bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan antara variabel proporsi dewan komisaris dengan *price book value*. Maka apabila proporsi dewan komisaris mengalami peningkatan, maka *price book value* juga akan mengalami peningkatan sebesar 184.523, dan sebaliknya apabila terjadi penurunan terhadap proporsi dewan komisaris, maka dapat menurunkan *price book value*.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	-184.268	125.159			
1	BTD	0	0	-0.282	-2.032	0.047
	ETR	28.265	27.289	0.139	1.016	0.314
	KI	131.216	72.491	1.511	1.81	0.076
	KM	-5.585	18.702	-0.037	-0.299	0.766
	PDK	184.523	134.177	1.144	1.375	0.175

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Pada Tabel 6 dapat digunakan untuk menjawab hipotesis H₁, diketahui bahwa *Book Tax Difference* (BTD) berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV) Nilai t hitung BTD

yang dihasilkan sebesar -2,032 dengan nilai signifikansi sebesar 0,47. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,1 ($\alpha=0,1$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Book Tax Difference* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* dapat di terima.

Tabel diatas dapat digunakan untuk menjawab hipotesis H₂, diketahui bahwa *Effective Tax Rate* berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* (PBV). Nilai t hitung ETR yang dihasilkan sebesar 1,016 dengan nilai signifikansi sebesar 0,314. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,1 ($\alpha=0,1$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *ETR* berpengaruh negatif terhadap *Price Book Value* ditolak.

Tabel diatas dapat digunakan untuk menjawab hipotesis H₃, diketahui bahwa Kepemimpinan Institusional (KI) berpengaruh negtif terhadap *Price Book Value* (PBV). Nilai t hitung KI yang dihasilkan sebesar 1,810 dengan nilai signifikansi sebesar 0.076. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,1 ($\alpha=0,1$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemimpinan Institusional berpengaruh positif terhadap *Price Book Value* dapat diterima.

Tabel diatas dapat digunakan untuk menjawab hipotesis H₄, diketahui bahwa Kepemimpinan Manajerial (KM) tidak berpengaruh negatif terhadap *Price Book Value*. Nilai t hitung KM yang dihasilkan sebesar -0.299 dengan nilai signifikansi sebesar 0.766. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,1 ($\alpha=0,1$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemimpinan Manajerial (KM) berpengaruh negative terhadap *Price Book Value* dapat diolak.

Tabel diatas dapat digunakan untuk menjawab hipotesis H₅, diketahui bahwa berpengaruh negatif terhadap *Price Book Value*. Nilai t hitung Proporsi Dewan Komisaris (PDK) yang dihasilkan sebesar 1.375. dengan nilai signifikansi sebesar 0.175. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,1 ($\alpha=0,1$), sehingga dapat disimpulkan bahwa kompensasi rugi fiskal berpengaruh negatif terhadap *tax avoidance* dapat ditolak.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7
Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	704.868	5	140.974	2.865	.023 ^b
Residual	2656.833	54	49.201		
Total	3361.701	59			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), PDK, ETR, KM, BTD, KI

Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Dari Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0.023 < 0.1$, yang memiliki arti bahwa variabel independen (*Box Tax Difference*, *Effective Tax Rate*, Kepemimpinan Institusional, Kepemimpinan Manajerial, Proporsi Dewan Komisaris) mampu menjelaskan seberapa besar pengaruh terhadap variabel dependen (*Price Book Value*), sehingga model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak, dikarenakan sesuai dengan ketentuan dari uji hipotesis.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8
Model Summary Persamaan 1
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.458 ^a	.210	.136	1.494

a. Predictors: (Constant), PDK, ETR, KM, BTD, KI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah 2019

Dari Tabel 8 menunjukkan besarnya nilai *adjusted* R² adalah 0,210, hal ini menunjukkan 21% variabel *price book value* dapat dijelaskan oleh variabel bebas (independen) yang terdiri dari *book tax difference*, *effective tax rate*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris yang mewakili 79%.

Pembahasan

Pengaruh *Book Tax Difference* (BTD) terhadap *Price Book Value*

Dari hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh *book tax difference* terhadap *price book value* menghasilkan koefisien regresi sebesar -2.846E-5 dan t hitung sebesar -2.032 dengan signifikan sebesar $0.047 < 0.1$. Dari hasil penelitian ini *book tax difference* berpengaruh positif terhadap *price book value*. Sehingga dengan hasil penelitian yang dilakukan maka H₁ ditolak. Dari hasil penelitian ini tidak sejalan hasil penelitian yang mengatakan bahwa semakin tinggi perbedaan laba akuntansi dan laba fiskal baik positif. Dimana laba akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan lebih besar dibandingkan laba yang dihasilkan oleh pajak. Karena dalam penelitian memiliki nilai pengaruh yang negatif (Hanlon, 2005).

Pengaruh *Effective Tax Rate* (ETR) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa pengaruh *effective tax rate* terhadap *price book value* menghasilkan koefisien regresi sebesar 28.265 dan nilai t hitung sebar 1.016 dengan signifikan sebesar $0.314 > 0.1$. Berdasarkan hasil penelitian ini *effective tax rate* tidak berpengaruh negatif terhadap *price book value*. Sehingga dengan penelitian yang telah dilakukan maka H₂ diterima. ETR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price book value*. Hal ini menunjukkan bahwa *price book value* yang ada pada perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan prinsip penghindaran pajak yaitu transfer kekayaan dari pemerintah ke pemegang saham.

Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dari hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap *price book value* menghasilkan koefisien regresi sebesar 131.216 , t hitung sebesar 1.810 dan dengan signifikansi sebesar $0.076 < 0,1$. Dari hasil penelitian ini profitabilitas berpengaruh positif terhadap *price book value*. Sehingga dengan hasil penelitian ini H₃ ditolak. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Permanasari (2010) menyatakan institusi mempunyai peranan dalam memonitor manajemen, dan mendorong peningkatan pengawasan (monitoring) yang lebih optimal. Kepemilikan oleh institusi yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar dari institusi. Selain itu jika kinerja manajer meningkat, maka kemungkinan nilai

perusahaan akan meningkat, sehingga monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran pemegang saham.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dari hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *price book value* menghasilkan koefisien regresi sebesar -5.585 , t hitung sebesar -0.299 dan dengan signifikansi sebesar $0.766 > 0,1$. Dari hasil penelitian ini kepemilikan manajerial tidak berpengaruh negatif terhadap *price book value*. Sehingga dengan hasil penelitian ini H_4 diterima. Manajer akan berhati-hati disebabkan karena setiap tindakan atau keputusan yang diambil oleh manajer akan berdampak pada kesejahteraan dirinya sendiri sebagai pemegang saham perusahaan.

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris (PDK) terhadap *Price Book Value* (PBV)

Dari hasil pengujian pada regresi menunjukkan bahwa pengaruh proporsi dewan komisaris terhadap *price book value* menghasilkan koefisien regresi sebesar 184.523 , t hitung sebesar 1.375 dan dengan signifikansi sebesar $0,175 < 0,1$. Dari hasil penelitian ini proporsi dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *price book value*. Sehingga dengan hasil penelitian ini H_5 diterima. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan maka penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Dewi dan Nugrahanti (2014) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris berpengaruh positif. Dalam penelitian tersebut diakibatkan karena dengan adanya dewan komisaris independen akan mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan dan diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *book tax difference*, *effective tax rate*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan di perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) *Book tax difference* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Book tax difference* memberikan pengaruh berupa perubahan nilai perusahaan sebagai dasar perhitungan penghasilan pajak perusahaan tersebut dan laba bersih dengan skala total asset. sehingga semakin mengakibatkan besarnya laba akuntansi lebih tinggi daripada laba pajak atau sebaliknya dalam suatu periode; (2) *Effective tax rate* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa peningkatan pajak efektif perusahaan maka akan mempengaruhi laba dari perusahaan. Hal ini disebabkan semakin tinggi nilai *effective tax rate* maka mengakibatkan besar beban pajak yang harus dibayarkan oleh pihak perusahaan; (3) Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai kepemilikan institusional maka akan semakin meningkatkan kinerja manajemen agar bekerja lebih profesional, sehingga akan direspon oleh investor dan mempunyai prospek ke depan lebih baik; (4) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan dalam proses pengambilan sample penelitian ada mayoritas manajemen perusahaan tidak ambil bagian dalam kepemilikan saham perusahaan, sehingga mayoritas saham tersebut dimiliki oleh institusional baik internal maupun eksternal; (5) Proporsi dewan komisaris mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan saham yang berada pada perusahaan tidak berimbang antara dewan komisaris internal dan eksternal. Dalam penelitian ini posisi kepemilikan saham lebih banyak dipegang oleh dewan komisaris eksternal dari perusahaan tersebut.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta kesimpulan pada penelitian yang telah dilakukan, adapun beberapa saran yang dapat diberikan melalui hasil dari penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu: (1) Untuk perusahaan yang tidak memiliki saham di dalam kepemilikan manajerial alangkah baiknya mempunyai serta memegang sebagian saham perusahaan agar hubungan pemilik dan manajemen menyatu sehingga akan menaikkan nilai perusahaan serta dapat meningkatkan nilai perusahaan; (2) Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian di luar variabel independen yang telah digunakan dalam penelitian ini ataupun mengkombinasikan salah satu variabel atau menambahkan variabel yang termasuk faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Untuk penelitian selanjutnya diharapkan memilih sektor lain yang akan diteliti dan menggunakan jangka waktu yang lebih lama sehingga data yang diperoleh saat penelitian lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, L.C dan Y.W. Nugrahanti. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Univeritas Kristen Satya Wacana. Salatiga.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Delapan. Cetakan Delapan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanlon, M. 2005. The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals, and Cash Flows When Firms Have Large Book Tax Differences. *The Accounting Review* 80 (1): 137-166.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Ferdinand, A. 2006. *Metode Penelitian Manajemen*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics* 3: 305-360.
- Jogiyanto, H. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta.
- Keown, A.J., D.F. Scott., J.D. Martin, dan J.W. Petty. 2004. *Finance Management*. Ninth Edition. Terjemahan Haryandini. 2004. *Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Indeks. Jakarta.
- Kusumawati dan Riyanto, 2005. Corporate governance dan Kinerja: Analisis pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*, 15-16 September.
- Lastanti, H.S. 2004. Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi: Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance*.
- Permanasari, W.K. dan Warsito 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta
- Ujiyantho dan Pramuka, 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur). *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar*.
- Winanto dan Widayat. 2013. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVI Manado*.