



AKUNTANSI PAJAK DEWANTARA

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SARJANAWIYATA TAMANSISWA



PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016

Sri Ayem^{1*}
Irmawati tia²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi
Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

*email: sriayemfeust@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of tax planning dividend policy and institutional ownership on firm value with profitability as a control variable. The population in this study is the LQ45 company found on the IDX. Sampling method with purposive sampling. Samples taken are financial statements of Tahunan in LQ45 companies which are registered consistently for the last five years, namely 2012-2016 with a number of samples 11. Multiple Regression Analysis with Classical Assumption test is used to analyze data.

The results of this study indicate that tax planning does not affect the value of the company, dividend policy does not affect the value of the company, institutional ownership has a positive effect on firm value and profitability does not affect the value of the company.

INFO ARTIKEL

Diterima: 2019-11-11

Direview: 2019-11-22

Disetujui: 2019-06-14

Terbit: 2020-01-20

Keyword:

Tax planning; dividend policy; institutional ownership; profitability and company value

PENDAHULUAN

Pasar modal menurut UU No. 8 tahun 1996 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian karena dapat menjadi sarana pendanaan bagi perusahaan dan sebagai sarana bagi para investor melakukan investasi (Aristiawandan Ardiana 2015).

Perusahaan mempunyai tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya sebagai suatu Perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

PT ASII Internasional Tbk (ASII) mencatatkan kinerja cukup baik di sepanjang semester I-2018. Pada periode tersebut, ASII berhasil membukukan pendapatan bersih sebesar Rp 112,5 triliun. Pendapatan tersebut naik 15% dibandingkan dengan pendapatan perusahaan di sepanjang semester I-2017 yakni sebesar Rp 98,03 triliun. Sementara itu laba bersih perusahaan ini di sepanjang semester I-2018 mencapai Rp 10,38 triliun. Laba ini naik 11% dibandingkan periode sama tahun lalu yang senilai

Rp 9,34 triliun. Laba bersih grup meningkat pada semester pertama 2018. Hal ini terutama disebabkan peningkatan kontribusi dari bisnis alat berat dan pertambangan serta jasa keuangan grup, yang melebihi dari yang dapat diimbangi oleh pelemahan kontribusi dari kegiatan operasional agribisnis dan infrastruktur. (Kontan.co.id, Kamis 26 Juli 2018) oleh Presiden Direktur ASII Priyono Sugiarto. Penelitian menurut Bagus (2017), bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan, banyak informasi yang diungkapkan oleh manajemen pada laporan keuangan atau tahunannya, maka investor maupun pemilik perusahaan dapat lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan sebenarnya. Menurut Kristianto (2018), Perencanaan pajak (BTD) tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini. *Book Tax Difference* memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini dikarenakan oleh respon pasar yang menganggap bahwa kenaikan beda total pajak dapat mengakibatkan kenaikan pembayaran beban pajak perusahaan sehingga dapat mengurangi jumlah laba bersih perusahaan yang berdampak terhadap jumlah dividen yang akan diterima dan pada akhirnya berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Fajrin dan Diana (2018), Perencanaan pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Menurut Ayemdan Nugroho (2016), kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor dalam perusahaan tersebut semakin besar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Suryaningsih (2018), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Mustafa dan Junaid (2018), kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen naik atau turun maka tidak akan memberikan dampak pada peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan Islamic Index Indonesia yang terdaftar di BEI.

Menurut penelitian S. Wardhani (2017), bahwa Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham institusional maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut telah membuktikan bahwa meningkatkan kepemilikan institusional akan menjadikan fungsi pengawasan berjalan secara efektif. Menurut penelitian Israel (2018), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini terjadi karena nilai kepemilikan institusional perusahaan pertambangan dipengaruhi oleh banyak pihak, salah satunya adalah campurtangan pemerintah. Dengan adanya campurtangan pemerintah, maka keputusan pemilik institusional harus didasari oleh peraturan-peraturan tersebut.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ida Bagus (2017), adalah penambahan variabel. Pada penelitian terdahulu hanya menggunakan satu variabel perencanaan pajak sedangkan penelitian sekarang peneliti menambahkan dua variabel independen, yaitu kebijakan dividen dan kepemilikan institusional dan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Pada penelitian ini peneliti meneliti lebih spesifik pada perusahaan LQ45. Dengan demikian akan dihasilkan kontribusi yang nyata untuk membuktikan apakah terjadi penguatan konsistensi terhadap teori yang terjadi selama ini atau sebaliknya.

Maka dalam penelitian ini, peneliti mengambil judul "Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai variabel kontrol yang Tercatat di BEI Periode 2012-2016"

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling, (1976) dalam Asward dan Lina (2012) mendefinisikan teori agensi sebagai hubungan keagenan sebagai kontrak antara *principle* / pemilik perusahaan dan *agent* atau manajer untuk melakukan suatu jasa terhadap kepentingan pemilik termasuk pendelegasian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen. Konflik kepentingan bisa saja terjadi dikarenakan terdapatnya perbedaan kepentingan diantara pemilik perusahaan serta manajer, sehingga bisa terjadi

keseimbangan informasi /asimetri informasi. Teori agensi menunjukkan pentingnya adanya pemisahan manajemen perusahaan dari pemilik, bertujuan untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan memperkerjakan agen profesional di dalam mengelola perusahaan. Sehingga manajemen memiliki tanggung jawab sebagai agen dari pemilik perusahaan, dan pemilik perusahaan bisa mencari informasi, mengembangkan sistem yang lebih baik agar dapat memastikan tindakan agen bagi kepentingan pemilik.

Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Toeri sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan guna memberi gambaran terhadap investor mengenai prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Perusahaan memiliki prospek yang baik akan berusaha menghindari penjualan saham perusahaan serta mengupayakan perolehan modal baru dengan cara lain, dan bila prospeknya kurang menguntungkan, maka akan cenderung menjual saham. Informasi perusahaan ialah unsur yang berpengaruh bagi investor, dikarenakan informasi perusahaan dapat memberikan gambaran mengenai keadaan perusahaan di masa sekarang maupun di masa depan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terdapat kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Menurut Sartono (2010), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan.

Menurut (Harmono, 2011) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang stabil.

Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak orang pribadi ataupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan yang berlaku (*loopholes*) agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum (Ponani, Chairil Anwar, 2018)

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tentu saja akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimisasi kesejahteraan tersebut. Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas dan pembelian kembali saham atau laba tersebut dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang, (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2018). Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lain Wahidahwati (2001). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting pada perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih efisien Sheiler dan Vishny (1986) dalam Naini (2014). Semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer.

Profitabilitas

Rasio ini mengukur manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Irham Fahmi 2018). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan

perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Profitabilitas perusahaan dapat di hitung menggunakan ROA (*Return on Asset*), dengan membagi laba bersih setelah pajak (*earnings after tax*) dengan modal sendiri Ika dan Shidiq, (2013). Peneliti Martikarini (2013) menyatakan semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga nilai perusahaanpun tinggi. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap nilai perusahaan

Perencanaan pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak orang pribadi ataupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan yang berlaku (*loopholes*) agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum (Ponand, Chairil Anwar, 2018).

Penelitian menurut Bagus (2017) mengemukakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Hal ini diakibatkan, banyak informasi yang diungkapkan oleh manajemen pada laporan keuangan atau tahunannya, maka investor maupun pemilik perusahaan dapat lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan sebenarnya. Menurut Kristianto, (2018) Perencanaan pajak (BTD) tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini *Book Tax Difference* memberikan pengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negative ini dikarenakan oleh respon pasar yang menganggap bahwa kenaikan beda total pajak dapat mengakibatkan kenaikan pembayaran beban pajak perusahaan sehingga dapat mengurangi jumlah laba bersih perusahaan yang berdampak terhadap jumlah deviden yang akan diterima dan pada akhirnya berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian Fajrin dan Diana (2018) Perencanaan pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang artinya semakin tinggi perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dibuat adalah:

H1 : Perencanaan pajak berpengaruh Positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Oleh karena itu deviden ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Besar kecilnya deviden yang dibayarkan tentu saja akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan maksimisasi kesejahteraan tersebut. Keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden kas dan pembelian kembali saham atau laba tersebut dalam bentuk laba ditahan guna pembelanjaan investasi di masa datang, (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2018). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan DPR (*dividend payout ratio*).

Kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan bersifat positif artinya semakin besar kebijakan deviden maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor dalam perusahaan tersebut semakin besar sehingga meningkatkan nilai perusahaan Ayem dan Nugroho, (2016). Menurut Suryaningsih, (2018) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Mustafa dan Junaid, (2018), kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H2 : Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam minimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham keberadaan investor institusional dianggap mampu mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer

(Sinarmayarani dan Suwitho, 2016)

Menurut penelitian Wardhani, (2017) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham institusional maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut telah membuktikan bahwa meningkatkan kepemilikan institusional akan menjadikan fungsi pengawasan berjalan secara efektif. Menurut penelitian Israel, (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini terjadi karena nilai kepemilikan institusional perusahaan pertambangan dipengaruhi oleh banyak pihak, salah satunya adalah campur tangan pemerintah. Dengan adanya campur tangan pemerintah, maka keputusan pemilik institusional harus didasari oleh peraturan-peraturan tersebut. Dengan demikian hipotesis yang dapat dibuat adalah:

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis data penelitian ini adalah kuantitatif, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Populasi yang digunakan adalah Perusahaan LQ45 di BEI. Menurut Sugiyono (2016) penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meliputi realitas atau gejala atau fenomena yang dapat diklarifikasikan, relatif tetap, konkrit, teramati, terukur, dan hubungan gejala bersifat sebab akibat pada populasi atau sampel tertentu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran umum dan objek penelitian

Prosedur pemilihan sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih secara purposive sampling, teknik pengambilan sampel sesuai dengan kriteria tersebut. Adapun kriteria-kriteria tersebut adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang listing dari tahun berturut-turut yaitu periode 2012-2016. (45)
- Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2012-2016 (29)
- Perusahaan memiliki data yang lengkap (5)

Statistic deskriptif

Tabel 1. Statistic deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ETR	55	.00	72.71	1.5407	9.77633
DPR	55	.66	4.28E10	2.5033E9	8.53385E9
KI	55	.01	8.05E9	4.4574E8	1.39068E9
ROA	55	.00	2.70	.2433	.57168
PBV	55	.00	2.31E10	1.33996E9	4.72820E9
Valid N (Listwise)	55	.00			

Sumber data : Output SPSS 16.0 2018

Berdasarkan Tabel 1. menunjukan bahwa:

- Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 2,3110, nilai rata-rata sebesar 1,339609 dengan standar deviasi 4,7282009.
- Variabel perencanaan pajak (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 72,71, rata-rata sebesar 1,5407 dengan standar deviasi 9,77633.
- Variabel kebijakan deviden (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,66 dan nilai maksimum sebesar 4,28010, rata-rata sebesar 2,503309 dengan standar deviasi 8,5338509.

d. Variabel kepemilikan institusional (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0,01, dan nilai maksimum sebesar 8,0509, rata-rata sebesar 4,457408 dengan standar deviasi sebesar 1,3906809. Variabel profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 2,70, rata-rata sebesar 0,2433 dengan standar deviasi sebesar 0,57168.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		47
Normal Parameters ^a	Mean	.000000
	Std. Deviation	6.1739463
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.100
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.683
Asymp. Sig. (2-tailed)		.740

Tabel 2. menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,683 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,740 ($0,740 > 0,05$) yang diperoleh model regresi lebih dari α ($p > 0,05$), berarti berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	6.558E8	6.964E8		.942	.351		
Perencanaan Pajak	-1.616E7	6.075E7	-.033	-.266	.791	.995	1.005
Kebijakan Deviden	.123	.077	.221	1.593	.117	.813	1.230
Kepemilikan Institusional	1.069	.473	.314	2.260	.028	.812	1.232
Profitabilitas	-3.074E8	1.048E9	-.037	-.293	.770	.978	1.022

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber olah data SPSS 16.0 2018

Berdasarkan tabel 3. menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel Perencanaan Pajak sebesar 0,995 dengan nilai VIF 1,005, kebijakan deviden sebesar 0,813 dengan nilai VIF 1,230, Kepemilikan Institusional sebesar 0,812 dengan nilai VIF sebesar 1,232, Profitabilitas sebesar 0,978 dengan nilai VIF sebesar 1,022. Hasil diatas semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 serta nilai VIF dibawah 10.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.463 ^a	.215	.152	4.35406E9	1.616

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Perencanaan Pajak, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4. uji autokorelasi dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 1.616. Karena ini dapat disimpulkan bahwa ada terjadi masalah di uji Autokorelasi maka dilakukan transformasi data dengan cara LN_Y didalam tabel 5.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.581 ^a	.337	.274	6.46131	1.836

Dependent Variabel :LN_Y

Sumber data :Output SPSS 16.0 2018

Berdasarkan tabel 4.7. menunjukkan bahwa uji autokorelasi dengan nilai DW Sebesar 1.836 dengan pedoman pengujian gejala autokorelasi hasil pengujian Apabila memenuhi kriteria $DU < DW < 4 - DU$ maka data dapat dikatakan terbebas dari masalah autokorelasi.

Tabel 6. Uji Heterokedastitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	6.148E8	6.567E8		.936	.354
Perencanaan Pajak	-1.519E7	6.116E7	-.031	-.248	.805
Kebijakan Deviden	.123	.077	.222	1.602	.116
Kepemilikan Institusional	1.073	.472	.316	2.273	.027
Profitabilitas	-3.824E8	1.432E9	-.034	-.267	.791

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Berdasarkan uji heterokedastisitas pada tabel 4.7. menunjukkan bahwa variabel perencanaan pajak, kebijakan deviden, kepemilikan institusional dan profitabilitas memiliki signifikansi lebih dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Berganda

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan model regresi dalam menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan variabel perencanaan pajak, kebijakan deviden, kepemilikan institusional dan profitabilitas. Adapun hasil koefisien Adjusted r square ditampilkan dalam tabel 7. berikut.

Tabel 7. Uji Koefisiensi Determinasi

Adjusted R

Model	R	R Square	Squard	Std. Errorr of the estimate
1	.581 ^a	.337	.274	6.46131

a. *Predictors* : (Constant), LN_X4, LN_X3, LN_X1, LN_X2

b. *Dependent variable* : LN_Y

Sumber data: Output SPSS 16.0 2018

Berdasarkan output SPSS didapat hasil perhitungan analisis regresi diperoleh adjusted R square sebesar 0,274. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel dependen (Y) dapat diterangkan oleh variable independen (X) sebesar 27,4%, sedangkan sisanya sebesar 72,6% menggambarkan variable bebas diluar model.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang digunakan dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang diuji tingkat singnifikasi 5% tabel 4.9. menunjukan hasil yang diperoleh dari uji statistik F

Tabel 8. Uji Statistik F

Model	Sum of Squaares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	891.262	4	222.815	5.337	.001 ^a
Residual	1753.438	42	41.749		
Total	2644.700	46			

Predictors : (Constant), LN_X4, LN_X3, LN_X1, LN_X2

Dependent variable: LN_Y

Sumber data: Output SPSS 16.0 2018

Berdasarkan tabel 4.9. Hasil uji F menunjukan bahwa F-hitung sebesar 5,337 dan signifikansi sebesar 0,001 atau kurang dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variable independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Hasil Uji T

Uji hipotesis bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independenyaitu Perencanaan pajak, kebijakan deviden, kepemilikan institusional dan profitabilitasterhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut hasil uji T:

Tabel 9. Uji T

Model		Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	4.635	2.641		1.755	.087
	LN_X1	.087	.432	.027	.201	.842
	LN_X2	.183	.174	.187	1.049	.300
	LN_X3	.441	.175	.437	2.527	.015
	LN_X4	.261	.465	.073	.561	.578

Dependent variable: LN_Y

Sumber data Output SPSS 16.0 2018

Berdasarkan tabel diatas, maka hasil persamaan linearnya sebagai berikut:

$$Y = 4.635 + 0,87 + 0,183 + 0,441 + 0,261 + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dilihat dari masing-masing hubungan variabel sebagai berikut :

- Konstanta sebesar 4.635 jika variabel independen diasumsikan tidak mengalami perusahaan (konstan) maka nilai Y (Nilai perusahaan) sebesar 4.635
- Koefisien regresi pada variabel perencanaan pajak tidak berarah positif dan signifikan sebesar 0,87 yang berarti setiap kenaikan satu satuan yang dialami oleh perencanaan pajak maka akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,87. Dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi nilai

perusahaan dianggap konstan jadi H_1 perencanaan pajak tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi pada variabel kebijakan deviden tidak berarah positif dan signifikan sebesar 0,183 yang berarti setiap kenaikan satu satuan yang dialami oleh kebijakan deviden maka akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,183.

- c. Dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dianggap konstan jadi H_2 kebijakan deviden tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - d. Koefisien regresi pada variabel kepemilikan institusional berarah positif dan signifikan sebesar 0,441 yang berarti setiap kenaikan satu-satuan yang dialami oleh kepemilikan institusional maka akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,441. Dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dianggap konstan jadi, H_3 kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - e. Koefisien regresi variabel profitabilitas tidak berarah positif dan signifikan sebesar 0,261 yang berarti setiap kenaikan satu-satuan yang dialami oleh profitabilitas maka akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,261. Dalam hal ini faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan dianggap konstan jadi, H_4 profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- Pembuktian selanjutnya dengan membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel. Apabila nilai t hitung $>$ t tabel maka H_0 tidak terdukung dan H_a terdukung.
- 1) H_1 perencanaan pajak
Memiliki tingkat signifikan sebesar 0,842 dan t hitung sebesar 0,201. Berarti tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,842 > 0,05$) dan t hitung $<$ t tabel ($0,201 < 1,6759$). Hal ini berarti H_0 Tidak berpengaruh signifikan, dan H_1 terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tidak mendukung perumusan hipotesis 1 bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - 2) H_2 kebijakan deviden
Memiliki tingkat signifikan sebesar 0,300 dan t hitung sebesar 1.049. berarti tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,300 > 0,05$) dan t hitung lebih kecil dari t tabel ($1,049 < 1,6759$). hal ini berarti H_0 tidak berpengaruh signifikan dan H_2 tidak terdukung, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti tidak mendukung perumusan hipotesis 2 bahwa variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - 3) H_3 kepemilikan institusional
Memiliki tingkat signifikan sebesar 0,15 dan t hitung sebesar 2.527. berarti tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,15 < 0,05$) dan t hitung lebih besar dari t tabel ($2.527 > 1,6759$). hal ini berarti H_0 berpengaruh signifikan, H_3 terdukung, hal ini mendukung perumusan hipotesis 3 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
 - 4) H_4 profitabilitas
Memiliki tingkat signifikan sebesar 0,578 dan t hitung sebesar 0,561. Berarti tingkat signifikan lebih besar dari 0,05 ($0,578 > 0,05$) dan t hitung lebih kecil dari t tabel ($0,561 < 1,6759$). Hal ini berarti H_0 tidak berpengaruh signifikan dan H_4 tidak terdukung, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis statistik menggunakan SPSS Versi 16.0 maka hasil pengujian hipotesis dapat di jelaskan sebagai berikut:

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 1 yang diajukan adalah Perencanaan Pajak tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian dapat diambil kesimpulan yaitu, perencanaan pajak tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Alasan atau argumentasi yang dapat dijelaskan atas berhasilnya penelitian ini tidak menerima hipotesis tersebut hal ini menunjukkan nilai perencanaan pajak yang diperoleh sebesar 0,842 yang berada diatas tingkat singnifikansi 5%, maka H_1 ditolak. Artinya semakin tinggi perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan maka akan menurun nilai perusahaan. Hal berpendapat dengan (Pohan, Chairil Anwar 2018) yang menyatakan semakin tinggi

perencanaan pajak akan semakin menurun nilai perusahaan, ini berdampak pada tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan menurun. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu seperti Ilmiah Pradnyana dan noviani (2017), Fajrin (2018), Kristianto (2018).

Pengaruh kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansikan yang diperoleh sebesar 0,300 yang berada diatas tingkat signifikansikan 5%. Berdasarkan hasil yang diperoleh, maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Jadi semakin besar kebijakan deviden maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini berpendapatan dengan (Suad Husman dan Enny Pudjiastuti 2018), semakin besar deviden yang diterima maka semakin rendah nilai perusahaan maupun sebaliknya. Kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan mengenai beberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Mustafa dan Junaid (2018).

Pengaruh kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansikan yang diperoleh sebesar 0,015 yang berada dibawah tingkat signifikansikan 5%. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka disimpulkan bahwa H3 diterima. Jadi semakin banyak kepemilikan institusional maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu, Wardhani, (2017) dan Susilo (2018), dan Israel, (2018)

SIMPULAN

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh perencanaan pajak kebijakan deviden dan kepemilikan institusional, profitabilitas (kontrol) sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi berganda, dan pengujian asumsi klasik untuk menguji kelayakan dari model regresi yang digunakan data sampel yang digunakan adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2016.

1. Variabel Perencanaan Pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai
3. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jadi semakin besar kebijakan deviden maka semakin rendah nilai perusahaan. Kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan mengenai beberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansikan yang diperoleh sebesar 0,015 yang berada dibawah tingkat signifikansika 5%. Berdasarkan hasil yang diperoleh maka disimpulkan bahwa H3 diterima. Jadi semakin tinggi nilai kepemilikan institusional semakin tinggi juga nilai perusahaan.

REFERENSI

- Adeline, H., & Jogi, Y. (2015). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Variabel Kontrol, 181–192.
- Armstrong Christopher s., Jennifer L. Blouin, and D. F. L. (2015). *the incentives for tax planning*.
- Brigham dan Houston. (2001). *teori sinyal*.
- Dewanata, P., & Achmad, T. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 1–7. <https://doi.org/10.1111/j.1360-0443.2009.02545.x>
- Fahmi Irham. (2018). *manajemen keuangan dan pasar modal*.

- Fajrin, A., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2016). *Universitas Islam Malang*, 54–68.
- fitri. (2012). *kerangka pikir*.
- Ghozali imam. (2018). *aplikasi analisis multivariate dengan program spss*.
- Herawati, H., & Ekawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 873. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i1.7708>
- Heri Susilo, P, P. D., & Andini, R. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Universitas Pandadaran Semarang*.
- Isabela, pipit dayu. (n.d.). *pengaruh strategis bisnis dan karakteristik perusahaan terhadap manajemen laba*.
- Israel, C., Mangantar, M., & Saerang, I. S. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 6(3), 1118–1127.
- Jensen dan Mecking. (1976). *teori keagenan*.
- Kristianto, Z., Andini, R., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode (2012-2016), 1–20.
- Mardayati, U., Nazir Ahmad, G., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1–17. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>
- Martikartini Nani. (n.d.). *pengaruh profitabilitas kebijakan hutang dan deviden terhadap nilai perusahaan*.
- Mustafa. (2018). EFEK MODERATING KEBIJAKAN DIVIDEN DALAM PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, 1(3), 9–21.
- Nugroho, S. ayem R. (2016). Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Pohan Chairil Anwar. (2018). *kajian perpajakan dan tax planning*.
- Pradnyana, I. B. G. P., & Noviari, N. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2), 1398–1425.
- Sartono. (2010). *MANAJEMEN KEUANGAN TEORI DAN APLIKASI*.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. (2018). *dasar-dasar manajemen keuangan*.
- Suandy Erly. (2011). *perencanaan pajak*.
- Sugiyono. (2016). *metodelogi penelitian*.
- Suryaningsih, I., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Ukuran Dewan Komisaris & Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating, 1–20.
- Tarisma Septi Wardhani, Grahita Chandrarin, A. F. R. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi ,keputusan pendanaan dan kebijakan divide sebagai variabel moderasi, 1(2), 93–110.
- Wardani, D. K., & Santi, desifa santi. (2018). Pengaruh Tax Planning , Ukuran Perusahaan , Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 11–24.