

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI INFORMASI SEBAGAI PEMODERASI

**Nilda Tartilla
Darmansyah
Choirul Anwar**

Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis
Universitas Pancasila

E-mail: darmansyahs155@yahoo.com, nildatartilla@gmail.com

Abstract

This study aimed to examine the effect of tax planning and mechanisms of good corporate governance (GCG) to corporate value and to test the effect of transparency of information on the influence of tax planning and mechanisms of good corporate governance (GCG) with the value of the company. The population in this study manufacturing consumer goods industry sectors listed on the Stock Exchange in 2012-2015. The sampling method using purposive sampling with a final total sample of 68 companies. The analysis technique used is Moderating Regression Analysis (MRA). The analysis showed that the independent variables are tax planning, managerial ownership, institutional ownership, and audit quality have no effect on firm value. While the composition of the independent board positive effect on firm value. Tax planning and mechanisms of good corporate governance (GCG) jointly affect the value of the company, as well as the transparency of information can weaken the influence between tax planning and mechanisms of good corporate governance (GCG) to corporate value.

Kata Kunci: perencanaan pajak, *voluntary disclosure*, Tobin's Q, *Moderated Regression Analysis*

PENDAHULUAN

Meningkatnya perkembangan teknologi informasi dan semakin terbukanya perekonomian suatu negara tentu akan memberikan peluang bagi perusahaan untuk mengembangkan bisnis mereka dengan cara menciptakan inovasi produk dan jasa. Sebagai perusahaan yang berorientasi laba sudah tentu suatu perusahaan akan berusaha untuk mendapatkan laba sebanyak-banyaknya melalui berbagai macam skema-skema transaksi keuangan yang ada dalam dunia bisnis.

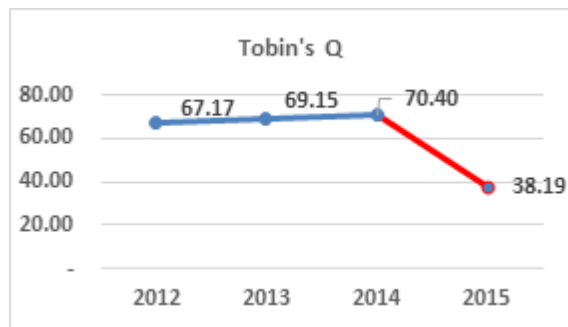
Untuk mencapai tujuan tersebut manajemen perusahaan berusaha keras agar tujuan dapat tercapai, karena baik atau buruknya

kinerja manajemen diukur dari besarnya laba yang diperoleh. Semakin baik kinerja manajemen maka akan semakin besar laba yang dihasilkan, semakin besar laba yang diperoleh maka akan semakin menarik minat para investor untuk berinvestasi. Untuk melihat laba tersebut digunakan rasio keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam laporan tersebut akan tergambarkan seberapa besar kemampuan manajemen untuk mengelola asset dan laba sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang merupakan salah satu tolak ukur bagi investor dalam melihat kinerja perusahaan dari tahun ke tahun.

Peningkatan atau penurunan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan pergerakan harga saham yang beredar. Tingginya harga saham suatu perusahaan akan membuat nilai perusahaan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan tersebut adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat tidak hanya pemiliknya saja akan tetapi berdampak pula pada investornya.

Naik turunnya nilai perusahaan menjadi fenomena yang menarik untuk di bahas, karena dihubungkan dengan naik turunnya harga saham di pasar modal. Fenomena nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Tobin's Q* dan mengambil objek perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI karena produk-produk konsumsi pada umumnya merupakan kebutuhan primer manusia. Dapat dilihat dari grafik di bawah ini perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2015.



Sumber: data diolah, 2016

Gambar 1. Nilai *Tobin's Q* pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2015

Perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada triwulan II 2015 melambat 4,67%, dibandingkan triwulan sebelumnya sebesar 4,72%, terjadi akibat melemahnya pertumbuhan investasi, konsumsi pemerintah, dan konsumsi rumah tangga. Fenomena terjadinya penurunan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dapat disebabkan karena beberapa

faktor, salah satunya karena orientasi manajemen perusahaan yang hanya berfokus terhadap pencapaian laba yang maksimum dengan merekayasa manajemen keuangan perusahaan, sehingga dalam jangka panjang tindakan tersebut bisa merugikan perusahaan. Adanya asimetri informasi dan kecenderungan dari pihak eksternal (investor) untuk lebih memperhatikan informasi laba sebagai parameter kinerja perusahaan, akan mendorong manajemen untuk melakukan manipulasi dalam menunjukkan informasi laba, yang disebut sebagai manajemen laba. Beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi praktek manajemen laba dalam perusahaan antara lain praktek perencanaan pajak dan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG).

Perencanaan pajak merupakan salah satu langkah awal melakukan manajemen pajak. Untuk menyusun sebuah perencanaan pajak, langkah-langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan tidak boleh sembarangan, sehingga langkah yang digunakan tidak dikategorikan sebagai penyelundupan pajak serta menyalahi aturan hukum yang berlaku (Slemrod, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Zalkifly (2014) menyimpulkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tindakan ini dipandang sebagai upaya untuk melakukan perencanaan pajak dan efisiensi pajak yang baik, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga kegiatan ini diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun dengan adanya perencanaan pajak tentu akan menghambat pemegang saham untuk memaksimalkan keuntungan setelah pajak dengan adanya perencanaan pajak. Selain itu biaya potensial dapat timbul dari perencanaan pajak yaitu *agency cost* (Jensen dan Meckling, dalam Winanto dan Widayat, 2013), yang dapat menyebabkan pemegang saham untuk mengurangi nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena lemahnya *corporate governance* yang ada di perusahaan. Oleh karena itu juga relevan untuk mempertimbangkan peran mekanisme GCG dalam hubungan antara perencanaan pajak dan nilai

perusahaan (Desai *et al.*, 2006).

GCG merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Isu GCG di Indonesia mengemuka setelah mengalami masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nike (2013) ditemukan bahwa variabel GCG yang diukur dengan kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Permanasari (2010) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kepemilikan institusional yang merupakan pemilik mayoritas cenderung berpihak pada manajemen dan mengarah pada kepentingan pribadi sehingga mengabaikan pemegang saham minoritas, hal ini direspons negatif oleh pasar.

Sementara penelitian yang dilakukan oleh Zalkifly (2014) menyimpulkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa calon investor lebih memperhatikan manajemen perusahaan dan harga saham yang tercermin dalam nilai pasar dibandingkan dengan kualitas auditor.

Selain dipengaruhi oleh praktek perencanaan pajak dan mekanisme GCG, naik turunnya nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh adanya keterbukaan atau transparansi informasi. Transparansi informasi dapat secara langsung berkontribusi pada kinerja ekonomi dengan mendisiplinkan karyawan dalam perusahaan dalam pemilihan investasi yang lebih baik, manajemen aset yang lebih efisien, dan mengurangi pengambilalihan kekayaan pemegang saham minoritas (Bushman & Smith, 2003)

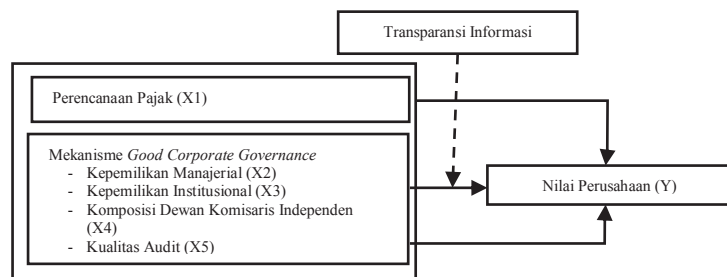
TUJUAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, apakah mekanisme GCG dengan indikator kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi dewan komisaris independen, dan kualitas audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, apakah transparansi informasi memperkuat pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang berhubungan dengan nilai perusahaan, perencanaan pajak, mekanisme GCG dan transparansi informasi menarik untuk diteliti, karena dalam penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Zalkifli (2014) hanya menguji pengaruh perencanaan pajak dan mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini dimodifikasi dengan menambahkan unsur transparansi informasi sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi pada penelitian ini berfungsi untuk memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai yang diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.

Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak dimana pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan, dengan maksud dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. GCG didefinisikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholder*-nya. Indikatornya dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi dewan komisaris independen, dan kualitas audit. Transparansi informasi merupakan banyaknya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan. Pengungkapan merupakan bagian pertanggungjawaban dari pelaporan keuangan dan langkah akhir

dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh *statement* keuangan.



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, di mana pemilihan sampel menggunakan pertimbangan tertentu yang melalui kriteria-kriteria. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut: *pertama*, perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama 4 tahun berturut-turut (2012-2015). *Kedua*, mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan tahunan secara lengkap yang dapat diakses melalui situs BEI (www.idx.co.id) atau dari situs resmi perusahaan.

Ketiga, laporan keuangan diterbitkan per 31 Desember, untuk menjaga keseragaman analisis dan sampel. *Keempat*, laporan keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah, sehingga tidak terjadi perbedaan karena kurs yang terus berubah apabila disajikan dengan satuan mata uang yang lain. *Kelima*, tidak mengalami kerugian pada periode tahun 2012-2015; dan (6) memiliki data yang lengkap sesuai dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Dengan kriteria *purposive sampling* tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 68

perusahaan.

Metode yang digunakan dalam menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini adalah menggunakan Analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)*, yaitu aplikasi khusus regresi linier berganda di mana mengandung unsur interaksi persamaan regresi (perkalian dua atau lebih variabel independen). Pengujian terhadap penelitian ini dilakukan dengan membuat regresi interaksi dengan persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Q = \alpha_0 + \beta_1 PP + \beta_2 KM + \beta_3 KI + \beta_4 KDKI + \beta_5 KA + \beta_6 TI + \beta_7 (PP) * (TI) + \beta_8 (KM) * (TI) + \beta_9 (KI) * (TI) + \beta_{10} (KDKI) * (TI) + \beta_{11} (KA) * (TI) + \varepsilon$$

Di mana:

Q	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_{11}$	: Koefisien regresi
PP	: Perencanaan Pajak
KM	: Kepemilikan Manajerial
KI	: Kepemilikan Institusional
KDKI	: Komposisi Dewan Komisaris Independen
KA	: Kualitas Audit
TI	: Transparansi Informasi
$(PP) * (TI)$	: Interaksi antara perencanaan pajak dengan transparansi Informasi
$(KM) * (TI)$	: Interaksi antara kepemilikan manajerial dengan transparansi informasi
$(KI) * (TI)$	: Interaksi antara kepemilikan institusional dengan transparansi informasi
$(KDKI) * (TI)$	: Interaksi antara komposisi dewan komisaris independen dengan transparansi informasi
$(KA) * (TI)$	: Interaksi antara kualitas audit dengan transparansi informasi
ε	: Standard error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil uji normalitas, diperoleh besarnya nilai K-S adalah 0,73 dan signifikan pada 0,200. Nilai signifikan > 0,05 maka H_0 diterima yang berarti data residual distribusi normal. Sementara dari uji multikolinearitas, Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari variabel perencanaan pajak, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi dewan komisaris independen, kualitas audit dan variabel interaksi moderating yaitu transparansi informasi memiliki nilai kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antarvariabel independen.

Pada uji otokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 2,374. Angka ini terletak diantara -2 sampai +2. Didapat nilai dl 1,453 dan du 1,767 untuk $n = 68$ dan $k = 5$. Oleh karena DW hitung > du dan < $4 - du$. Maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,686 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara perencanaan pajak, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi dewan komisaris independen, kualitas audit, dan transparansi informasi adalah besar dengan didasarkan pada nilai R yang berada di atas 0,5. Besarnya R^2 berdasarkan hasil analisis statistik yang diperoleh sebesar 0,470. Hal ini menunjukkan bahwa Tobin's Q dipengaruhi sebesar 47% oleh variabel independen. Sedangkan sisanya ($100\% - 47\% = 53\%$) dijelaskan oleh variabel lainnya.

Pada hasil Uji F , Nilai signifikansinya sebesar ($0,000 < 0,05$) p -value sebesar 0,000 pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh positif signifikan antara variabel X_1 (perencanaan pajak), variabel X_2 (kepemilikan manajerial), variabel X_3 (kepemilikan institusional), variabel X_4 (komposisi dewan komisaris independen), variabel X_5 (kualitas audit) secara bersama-sama terhadap variabel Y (nilai perusahaan).

Sementara hasil uji t , menunjukkan bahwa t komposisi dewan komisaris independen sebesar 5,611. Sementara t tabel didapatkan sebesar 1,990 (yaitu dari $n = 68$ dan $k = 5$). Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa t hitung > t tabel yaitu $5,611 > 1,990$. Artinya komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya hasil uji t terhadap variabel hitung variabel perencanaan pajak sebesar 1,429, kepemilikan manajerial sebesar 0,004, kepemilikan institusional sebesar 1,009, dan kualitas audit sebesar 1,251. Sementara t tabel menunjukkan angka 1,990 (yaitu dari $n = 68$ dan $k = 5$). Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa t hitung > t tabel. Arah angka ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Ringkasan Koefisien Regresi dan Signifikansinya

Variabel	Koefisien	Std. Error	Uji t	Signifikansi
Konstanta	-3,619	4,341	-0,834	0,408
PP	1,318	0,000	1,426	0,159
KM	,039	1,601	,025	0,980
KI	1,719	1,705	1,009	0,317
KDKI	19,758	3,521	5,611	0,000
KA	1,025	0,819	1,251	0,216
TI	-1,947	5,118	-,380	0,705
Uji F	:	0,000		
R	:	0,686 ^a		
R ²	:	0,470		
MRA	:	0,481		
DW	:	2,374		

Sumber: data diolah, 2016

Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 1,426 dan tingkat signifikan 0,159 dimana nilai t tabel 1,990 yang artinya nilai perencanaan pajak lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak adanya pengaruh antara perencanaan pajak (*book tax difference*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), yang artinya hipotesis pertama (H_1) ditolak.

Tampaknya, hal ini berkaitan dengan tindakan *tax aggressiveness* yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu seberapa besar perusahaan

agresif merespon dampak beban pajak terhadap laba. Apabila perencanaan pajak semakin tinggi maka agresifitas perusahaan juga semakin tinggi, karena perusahaan pada umumnya berorientasi pada laba, perusahaan menginginkan laba yang sebesar-besarnya dan tidak ingin beban pajak yang ditanggung perusahaan tinggi, sehingga perusahaan melakukan tindakan perencanaan pajak. Maka *book tax difference* (BTD) tidak dapat mengukur secara langsung tindakan perencanaan pajak, BTD hanya menunjukkan seberapa besar perusahaan harus agresif dalam menyikapi pajak. Jadi, perencanaan pajak dengan BTD tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nike (2013) menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perencanaan pajak yang dilakukan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena perencanaan pajak dianggap sebagai tindakan manajemen laba.

Namun ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zalkifli (2014) yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak dengan BTD menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan selisih perbedaan *book income* dan *taxable income* bukan merupakan tindakan perencanaan pajak yang bersifat agresif, sehingga pasar menerima informasi tersebut sebagai hal bukan merupakan tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen.

Di lain pihak, pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai *t* sebesar 0,025 dan tingkat signifikan 0,980 dimana nilai *t* tabel 1,990 yang artinya nilai kepemilikan manajerial lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak adanya pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yang artinya hipotesis kedua (H_2) ditolak.

Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen

belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung dengan penelitian Haat (2008) yang menemukan bahwa insider ownership tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diproksi dengan *Tobin's Q*. Begitu pula Sujoko dan Soebiantoro (2007) juga menyimpulkan bahwa kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Zalkifli (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan sendiri juga bagi para pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sementara, pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai *t* sebesar 1,009 dan tingkat signifikan 0,317 dimana nilai *t* tabel 1,990 yang artinya nilai kepemilikan institusional lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak adanya pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yang artinya hipotesis ketiga (H_3) ditolak.

Hal ini berkaitan dengan pemilik yang lebih memfokuskan pada *current earnings*. Akibatnya pihak manajemen akan melakukan tindakan yang bisa meningkatkan laba jangka pendek, salah satunya dengan melakukan manipulasi laba, tanpa mempertimbangkan nilai peru-

sahaan di masa mendatang. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional belum memiliki dorongan yang cukup kuat untuk mengumpulkan informasi, mengawasi tindakan-tindakan manajemen dan mendorong kinerja yang lebih baik. Bilamana investor institusional mempunyai kepemilikan saham dalam jumlah yang relatif rendah, maka para investor institusional hanya memiliki sedikit dorongan untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan oportunistik manajer. Oleh karena itu, keberadaan investor institusi ini dipandang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan.

Temuan ini mendukung penelitian Demsetz dan Villalonga (2001) dan Chilin Lu *et al.*, (2007) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu Lastanti (2004) dan Wahyudi dan Pawesti (2006) menemukan bahwa meskipun kepemilikan institusional tinggi namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Zalkifli (2014) yang menemukan bahwa kepemilikan manajemen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena institusi yang menjadi pemegang saham dalam perusahaan akan mengawasi dan mengontrol kinerja manajemen perusahaan.

Perihal pengaruh komposisi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai t sebesar 5,611 dan tingkat signifikan 0,000 dimana nilai t tabel 1,990 yang artinya nilai komposisi dewan komisaris independen lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, ada pengaruh antara komposisi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yang artinya hipotesis keempat (H_4) diterima.

Hal ini sejalan dengan penelitian Winanto dan Widayat (2013) yang menemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat lebih dipercaya investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa penerapan regulasi dari BAPEPAM Nomor: Kep 29/PM/2004 yang menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen telah terimplementasi dengan baik. Dengan adanya dewan komisaris independen akan memperkuat pengawasan seluruh aktivitas operasional perusahaan sehingga mekanisme dari GCG tersebut dapat dijalankan secara efektif di dalam perusahaan.

Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian Zalkifli (2014) yang menemukan bahwa dewan komisaris tidak terbukti mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ketentuan minimum dewan komisaris independen saat ini belum cukup tinggi untuk menyebabkan para komisaris independen dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris sehingga masih terjadi tindakan oportunistik oleh pihak manajer dalam memanipulasi laba.

Sementara, pengaruh kualitas audit terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 1,251 dan tingkat signifikan 0,216 dimana nilai t tabel 1,990 yang artinya nilai komposisi dewan komisaris independen lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, tidak adanya pengaruh antara kualitas audit terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), yang artinya hipotesis keempat (H_4) ditolak.

Sejalan dengan penelitian Zalkifli (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan audit yang berkualitas tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa calon investor lebih

memperhatikan manajemen perusahaan dan harga saham yang tercermin dalam nilai pasar dibandingkan dengan kualitas audit. Calon investor akan berinvestasi pada perusahaan jika harga saham perusahaan tinggi, karena investor meyakini dengan tingginya harga saham perusahaan tersebut maka akan meningkatkan kesejahteraan dirinya.

Selanjutnya, pada isu perencanaan pajak dan mekanisme GCG yang diduga secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan, bahwa nilai signifikansi sebesar ($0,000 < 0,05$) *p-value* sebesar 0.000 pada $\alpha = 5\%$, maka H_0 ditolak dan hipotesis 6 (H_6) diterima, artinya ada pengaruh signifikan antara variabel X_1 (perencanaan pajak), variabel X_2 (kepemilikan manajerial), variabel X_3 (kepemilikan institusional), variabel X_4 (komposisi dewan komisaris independen), variabel X_5 (kualitas audit) secara bersama-sama terhadap variabel Y (nilai perusahaan).

Perencanaan pajak yang tidak agresif dapat diterapkan apabila terdapat GCG dari manajemen perusahaan. GCG ini akan menggambarkan hubungan seluruh pihak-pihak terkait yang menentukan jalannya kinerja perusahaan. Ketika manajemen mampu mengkomunikasikan bagaimana kondisi perusahaan yang sesungguhnya, maka seluruh tujuan akan dapat terealisasi dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rustiarini (2010) yang menunjukkan bahwa GCG berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Beberapa hal yang dapat menyebabkan GCG berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu: (1) tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan GCG sebagai suatu kebutuhan, bukan sekedar kepatuhan terhadap regulasi yang ada, (2) manajemen perusahaan tertarik manfaat jangka panjang penerapan GCG, (3) meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen dan investor institusi menyebabkan tekanan kepada perusahaan untuk menerapkan GCG pun semakin besar, (4) keberadaan dewan komisaris dan komite audit

dalam perusahaan dapat memantau perusahaan dalam melaksanakan GCG, (5) unsur budaya yang berkembang di lingkungan usaha nasional sangat menunjang perkembangan penerapan GCG.

Pada isu pengaruh perencanaan pajak dan mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan dengan transparansi informasi sebagai variabel moderasi menunjukkan bahwa bahwa nilai R^2 Adj pada regresi pertama sebesar 0,418. Sedangkan setelah ada persamaan regresi kedua nilai R^2 Adj turun menjadi 0,379 atau 37,9% yang artinya hipotesis 7 (H_7) ditolak. Dengan melihat hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa dengan adanya transparansi informasi akan dapat memperlemah pengaruh perencanaan pajak dan mekanisme GCG. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan belum mempertimbangkan tanggung jawab sosial sebagai salah satu kriteria dalam menjalankan operasionalisasi perusahaan, sehingga para investor ini juga cenderung tidak menekan perusahaan untuk mengungkapkan informasi sukarela.

Sejalan dengan penelitian Wang dan Zhang (2009) yang menemukan bahwa keterbukaan informasi dapat meningkatkan efisiensi kontrak dari manajer. Mereka berpendapat bahwa keterbukaan informasi merupakan pedang bermata dua dimana transparansi dapat meningkatkan nilai perusahaan karena kandungan informasi yang disajikan lebih banyak, atau di sisi lain transparansi dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk melakukan perilaku perencanaan pajak.

Perilaku perencanaan pajak dapat berpotensi memicu konflik agensi antara kepentingan manajer dengan kepentingan investor. Perusahaan memiliki alasan dalam melakukan praktik perencanaan pajak yaitu untuk mengurangi utang pajak yang nantinya akan dibayarkan oleh perusahaan. Hal tersebut tentunya merupakan pencerminan dari perilaku oportunistik manajer yang seharusnya memberikan informasi yang akurat kepada para investor. Perusahaan akan melaporkan laba sebelum pajak yang lebih rendah agar

dapat memperoleh beban pajak yang rendah. Namun perilaku tersebut tentunya akan mengurangi kandungan informasi yang disajikan, dan akhirnya akan mempengaruhi keputusan investor dalam memberikan nilai pada perusahaan (Chen *et al*, 2013)

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil suatu kesimpulan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perencanaan pajak dan mekanisme GCG secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan transparansi informasi dapat memperkuat pengaruh perencanaan pajak dan mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Christopher Armstrong., Jennifer L. Blouin., dan David F. Larcker. 2012. The Incentives for Tax Planning. *Journal of Accounting and Economics* 53: 391-411.
- Consult, Lambert. 2007. Human Resource & Personel Management Training Program. Bandung: Lambert Consult.
- David A. Belsley., E Kuh., dan Roy E. Welsch. 1980. Regression diagnostics: Identifying influential data and sources of collinearity. New York: John Wiley and Sons.
- Desai and Dharmapala. 2007. Corporate Tax Avoidance and Firm Value.
- Diyah Pujiati dan Erman Widanar. 2009. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*. Vol. 12. No.1, h. 71-86
- Forum for Corporate governance in Indonesia (FCGI). (2006). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). Jakarta. www.cic-fcgi.org/news/files/FCGI_Booklet_II.pdf.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariante dengan program IBM SPSS 19 (edisi kelima)", Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanlon Michelle dan Shane Heitzman. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*.
- Hanlon Michelle dan Slemrod. 2009. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economic*, 93(1-2), 126 - 141.
- Haruman, Tendi. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. UU Pasar Modal no.8 tahun 1995 *Jurnal Keuangan & Perbankan Perbanas*, 10(2) 1-6.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2010). Standar Akuntansi Keuangan Indonesia. Jakarta.
- Isnanta, Rudi. 2008. "Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap manajemen Laba dan Kinerja Keuangan". Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Jama'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. TESIS. Program Studi

- Magister Akuntansi. Universitas Diponegoro.
- Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKG). (2006). Pedoman Tentang Corporate Governance.
- Michael Jensen dan William Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost And Ownership Structure. Journal of Financial Economics Review*.
- Muyassaroh, Siti. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Sukarela Laporan Keuangan pada Perusahaan yang Go Public di BEI. Skripsi Tidak Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- OECD. 2001. *Corporate Governance in Asia: A Comparative Perspective*.
- Praditia, Okta Rezika. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2005-2008. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. "Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)". Skripsi Tidak Dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. "Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaanan". Simposium Nasional Akuntansi XIII. AKPM_12.
- Ross, A. Stephen., Westerfield, W.Randolph., Jaffe, J., Jordan, & D.Bradford. (2008).
- Rego, Sonja Olhoft dan Ryan Wilson. 2009. Executive Compensation, Tax Reporting Aggressiveness, and Future Firm Performance. Working Paper, University of Iowa.
- Rezaee, Zabihollah. 2007. *Corporate Governance Post - Sarbanes Oxley*. First Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Scott D. Dyreng., Michelle Hanlon., Edward L. Maydew. 2008. Long-Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*.
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Business : A Skill Building Approach* (4 nd Edition). New York: John Willey & Sons.
- Sixpria dan Suhartati. 2013. "Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktek Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan", *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVI*.
- Solomon, Michael R. 2007. *Consumer Behavior: Buying, Having, and Being*. New Jersey, Upper Saddle River: Pearson Education, Inc.
- Suandy, Erly. 2011. *Perencanaan Pajak*. Edisi 5. Salemba Empat.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Keuangan*. Benefit, Volume Vol. 8.
- Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi : Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Suhartati, Titi, Warsini, Sabar, dan Sixpria, Nedsal. 2011. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, (Online), Vol. 10, No. 2
- Wahab Abdul. N.S, dan Holland, Kevin. 2012. Tax Planning, Corporate Governance dan Equity Value. *The British Accounting Review* 44:111-124
- Wang, Tina. 2010. Tax Avoidance, Corporate Transparency and Firm Value. University of Texas at Austin. <http://ssrn.com.abstract=1716474>.
- Wening, Kartikawati. 2009. "Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". <http://hana.wordpress/2009/05/17/pengaruh>

uh-kepemilikaninstitusionalterhadap-
kinerja-keuangan-perusahaan/, diakses
tanggal 30 Desember 2009.

Wilson, Ryan. 2009. An Examination of
Corporate Tax Shelter Participants. *The
Accounting Review*, 84(3), 969 – 999.

Winanto, dan Widayat. 2013. “Pengaruh
Perencanaan Pajak dan Mekanisme
Corporate Governance terhadap Nilai
Perusahaan”, *Makalah Simposium Nasional
Akuntansi XVI*.

Zain, Mohammad. 2007. *Manajemen
Perpajakan*. Jakarta: Salemba Empat.

Zalkifli, Rizky. 2014. Pengaruh Perencanaan
Pajak dan Mekanisme Corporate
Governance terhadap Nilai Perusahaan”.

Situs Internet

www.idx.co.id

www.sahamok.co.id

[http://vibizmedia.com/2015/10/22/special-
report-setahun-pemerintahan-jokowi-
bagian-3/](http://vibizmedia.com/2015/10/22/special-report-setahun-pemerintahan-jokowi-bagian-3/)

[http:// datacon.co.id/Indonesia Commercial
Newsletter/](http://datacon.co.id/Indonesia Commercial Newsletter/)

