

Kepemilikan Insitusional sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba dan Perencanaan Pajak pada Nilai Perusahaan

Henock Budi Setiawan ⁽¹⁾

Fakultas Bisnis, Universitas Katolik Widya Mandala; henockbs@gmail.com

Lodovicus Lasdi ⁽²⁾

Fakultas Bisnis, Universitas Katolik Widya Mandala; lodovicus@ukwms.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine and obtain empirical evidence regarding the effect of earnings management and tax planning on firm value with share ownership as a moderating variable. The population and this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2017 – 2021. The sample selection used a purposive sampling method. The company objects used in this study are 591 non-financial companies. Moderated Regression Analysis (MRA) is the data analysis method using Statistical Program for Social Science or SPSS version 20 tools. The results showed that the earnings management variable had a significant positive effect on firm value. Tax planning has a significant positive effect on firm value. institutional ownership cannot weaken the negative effect of earnings management on firm value. Meanwhile, institutional ownership can strengthen the positive influence of tax planning on firm value. Future researchers are also expected to be able to add years of research over a longer period of time in order to provide more valid results or results that are closer to actual conditions.

Keywords: Earnings Management; Tax Planning; Corporate Value; Institutional Ownership.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan saham sebagai variabel pemoderasi. Populasi dan penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 – 2021. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Obyek perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 591 perusahaan non keuangan. Metode analisis data yaitu Moderated Regression Analysis (MRA) dengan alat bantu program *Statistical Program for Society Science* atau SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak mampu memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambahkan tahun penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang agar memberikan hasil yang lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya.

Kata kunci: Manajemen Laba; Perencanaan Pajak; Nilai Perusahaan; Kepemilikan Institusional.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perusahaan merupakan tempat terjadinya kegiatan produksi, baik barang dan jasa, serta berkumpulnya semua faktor produksi. Tujuan jangka pendek adalah perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sedangkan tujuan jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Makna tujuan perusahaan dalam jangka pendek yaitu mengejar keuntungan untuk menambah kekayaan pemiliknya, sedangkan makna tujuan dari perusahaan jangka panjang yaitu bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan disertai dengan eksistensi secara periodik dan berkesinambungan.²²

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham.¹⁹ Indikator dari nilai perusahaan yaitu harga saham yang diperjualbelikan di bursa efek, karena peningkatan saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan nilai perusahaan.²⁴ Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan, dengan kata lain peningkatan maupun penurunan laba akan mempengaruhi harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan.²⁰ Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.⁴⁵ Oleh sebab itu memiliki nilai perusahaan yang optimal sudah tentu menjadi motivasi bagi setiap perusahaan.

Pada akhir suatu periode, perusahaan akan menyusun laporan keuangan sebagai laporan pertanggung jawaban kepada berbagai stakeholder. Laporan keuangan merupakan media informasi yang dipakai manajer perusahaan untuk menginformasikan apa yang telah dilakukan dan dialami perusahaan selama satu periode kepada semua pihak yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. Laporan keuangan harus relevan dan dapat memenuhi kebutuhan semua pihak yang menggunakannya, bukan hanya pihak internal perusahaan atau manajer yang membutuhkan informasi-informasi dalam laporan keuangan tetapi juga pihak eksternal yang mempunyai kepentingan yang berbeda antara satu dengan yang lain.

Teori sinyal memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal.⁴ Oleh karena itu untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi maka hal yang dapat dilakukan adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang didalamnya terdapat informasi keuangan perusahaan yang kredibel atau dapat dipercaya dan akan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya.

Permasalahan muncul ketika ada pihak yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi meskipun merugikan orang lain. Timbul keinginan dari manajer untuk mengoptimalkan kesejahteraan pribadi dengan mengelabui pemilik dan *stakeholder* lain yang tidak mempunyai akses dan sumber informasi yang memadai. Manajer tidak lagi bekerja untuk mewakili kepentingan dan demi kesejahteraan pemegang saham tetapi bekerja untuk mengoptimalkan kesejahteraannya sendiri. Laporan keuangan yang seharusnya berfungsi sebagai media komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholder* tidak lagi objektif sebab sudah direayasa oleh manajemen untuk menyembunyikan kecurangan kecurangan yang dilakukan. Adanya rekayasa laporan keuangan akan menurunkan kualitas dan integritas informasi keuangan yang disajikan serta mempengaruhi para pihak yang memiliki kepentingan atas informasi yang disampaikan seperti investor dan kreditor.³³

Menurut *National Association of Certified Fraud Examiners*, manajemen laba merupakan kesalahan atau kelalaian yang disengaja dalam membuat laporan keuangan mengenai fakta material atau data akuntansi sehingga menyesatkan ketika semua informasi itu dipakai untuk membuat pertimbangan yang akhirnya akan menyebabkan orang yang membacanya akan mengganti atau mengubah pendapatan atau keputusannya. Manajemen laba merupakan perilaku seorang manajer untuk memperlakukan angka angka dalam laporan keuangan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapainya. Perbuatan ini dilakukan manajer dengan memanfaatkan kelemahan pihak lain yang tidak mempunyai sumber dan akses yang memindai untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan. Contoh kasus tindakan manajemen laba yang pernah terjadi di Indonesia salah satunya adalah PT Tiga

Pilar Sejahtera Food (AISA). Tindakan manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh mantan direksi PT Tiga Pilar memberikan kerugian kepada investor. Tindakan manajemen laba yang dilakukan sesaat memang bisa meningkatkan nilai perusahaan. Investor membeli saham padahal kondisi riil perusahaan tidak sebaik yang dilaporkan. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuat keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.¹⁵

Informasi laba sangat menarik minat investor karena mengindikasikan kesuksesan suatu entitas dalam menjalankan operasional bisnisnya. Informasi laba yang mengandung perencanaan pajak dianggap tidak akurat, sehingga mempunyai kandungan informasi yang lebih rendah daripada informasi laba yang tidak mengandung perencanaan pajak.²⁷ Reaksi pasar terhadap perencanaan pajak akan positif jika mengisyaratkan kondisi perusahaan yang lebih baik, sebaliknya pasar akan memberikan reaksi negatif jika kondisi perusahaan lebih buruk. Aktivitas perencanaan pajak yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki citra yang buruk dan beresiko karena dianggap tidak patuh pada ketentuan perpajakan. Hal sebaliknya jika jauh dari resiko pemeriksaan pajak, bunga dan sanksi serta reputasi buruk mengisyaratkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik. Kondisi ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut yang berimplikasi pada meningkatnya nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang baik tentu saja harus legal sehingga mampu mendorong perusahaan untuk bersaing dengan perusahaan lain.⁶

Perencanaan pajak dapat diukur dengan menggunakan tarif pajak efektif (*Effective Tax Rate*). Tarif pajak efektif merupakan metode akuntansi untuk mengukur tarif ideal pajak yang dibayarkan perusahaan yaitu dengan mengukur rasio antara beban pajak penghasilan dibagi laba sebelum pajak.⁴¹ Ukuran perencanaan pajak dengan ETR sering digunakan dalam berbagai riset perpajakan (Hanlon dan Heitzman, 2010).¹⁸ Semakin rendah tarif pajak efektif yang perusahaan miliki maka semakin tinggi tingkat perencanaan pajak. Tarif pajak efektif yang rendah menunjukkan laba pajak penghasilan lebih kecil dari pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya semakin tinggi ETR, maka makin rendah tingkat agretivitas pajak dari perusahaan tersebut. Penelitian dari Christiani dkk menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mana apabila beban pajak naik akan diikuti dengan kenaikan ETR.⁶ Sehingga dengan meningkatnya tarif pajak efektif maka diikuti dengan meningkatnya nilai laba per saham yang dimana akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Demikian pula penelitian dari Hani (2021) menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang dimana apabila beban pajak naik maka akan diikuti oleh dengan kenaikan Tarif Pajak Efektif.⁵¹

Praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor.¹ Salah satu penerapan *good corporate governance* adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Salah satu kunci utama untuk mewujudkan bisnis yang bersih, sehat, dan bertanggung jawab adalah dengan membangun sistem pengawasan dan pengendalian yang lebih baik.³⁶ Kepemilikan institusional ditunjukkan dengan tingginya presentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi.²⁷

Penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Tarmidi dan Murwaningsari menemukan bahwa manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana aktivitas perusahaan dalam mengoptimalkan laba mendapatkan respon investor yang baik.⁴² Nia Suryani dan Djuminah menemukan bahwa manajemen laba terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif sehingga praktik manajemen laba di perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan.³⁸ Pamungkas menemukan bahwa manajemen laba terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif sehingga penggunaan manajemen laba dalam perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan.³¹ Hasil penelitian Hanif dan Adiatma menyimpulkan bahwa Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁷ Riswandi dan Yuniarti menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.³⁴ Midiastuty, dkk menemukan bahwa Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.²⁶ Herawaty menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁵ Hasil penelitian Charlie menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan manajemen laba terhadap nilai perusahaan.⁵ Hasil penelitian Sutrisno menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.³⁷

Perencanaan pajak yang dikehendaki para pemegang saham dapat memberikan dampak untuk perusahaan kedepannya. Hal ini menjadi sinyal baik karena perusahaan telah mampu mendapatkan keuntungan dari pemanfaatan perencanaan pajak sesuai dengan ketentuan perpajakan. Hasil penelitian Lestari menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui tax saving.⁵⁰ Penelitian Desai dan Dharmapala menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan asumsi benefit lebih besar daripada *cost*-nya.¹⁰ Hal ini dipertegas oleh penelitian Sartika dan Fidiana yang menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dan manfaat yang akan diterima atas imbal jasa atas aktivitas tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang akan dikeluarkan.³⁹

Adanya kepemilikan oleh investor institusional seperti asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi lain akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan.¹² Penelitian Pertiwi menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dapat memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa pihak institusional dapat mengontrol perusahaan dengan lebih teliti sehingga kemungkinan manajemen melakukan manajemen laba dapat dikurangi.³²

Kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan mampu memberikan dampak positif perencanaan pajak yang berakibat meningkatnya nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan.³⁹ Penelitian dari Desai dan Dharmapala menemukan bahwa efek perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan akan berpengaruh lebih besar di perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi, sedangkan ada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang rendah, efek penghindaran pajaknya tidak signifikan.¹⁰ Sartika dan Fidiana menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, artinya bahwa perusahaan yang kepemilikan sahamnya lebih besar dimiliki oleh institusi perusahaan lain atau pemerintah, maka kinerja dari manajemen perusahaan untuk dapat memperoleh laba sesuai yang diinginkan akan cenderung diawasi oleh investor tersebut.³⁹

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah semua perusahaan non keuangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena penulis ingin mengambil cakupan sampel yang lebih luas serta pada umumnya perusahaan non keuangan memiliki karakteristik penilaian rasio keuangan yang sama dan berbeda bila dibandingkan dengan perusahaan sektor keuangan. Periode tahun 2017- 2021 dalam penelitian ini digunakan untuk memperbaharui periode penelitian penelitian sebelumnya. Kriteria utama yang digunakan dalam penentuan sampel adalah semua perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional mayoritas. Tujuan penelitian ini adalah (1) untuk menguji dan menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan (2) untuk menguji dan menganalisis pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan (3) untuk menguji dan menganalisis apakah mekanisme kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan (4) untuk menguji dan menganalisis apakah mekanisme kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Investor akan menggunakan informasi perubahan dalam pengambilan keputusan. Informasi yang diberikan kepada investor akan memberikan sinyal positif atau sinyal negatif. *Good news* yang diberikan dari pengumuman laba diasosiasikan sebagai sinyal baik (sinyal positif), dan sebaliknya bad news diasosiasikan dengan sinyal negatif. Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, dimana pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk.⁴³

Investor mengetahui keadaan perusahaan dan prospeknya dimasa depan yaitu dengan teori sinyal, karena teori ini memberikan informasi kepada investor.¹⁴ Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.¹¹

Praktek perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada para investor yang akan berdampak terhadap naiknya nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, manajer akan berupaya memberikan sinyal yang baik bagi para pemilik saham perusahaan. Manajemen laba merupakan upaya manajer dalam memanipulasi laporan keuangan agar terlihat baik dan dapat mempengaruhi pandangan pemilik perusahaan mengenai kinerja perusahaan.³⁵

HIPOTESIS DAN RERANGKA PENELITIAN

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Praktek manajemen laba terjadi karena manajemen sebagai agen mengetahui informasi internal dan prosep perusahaan di masa datang dibandingkan dengan pemegang saham (pemilik). Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibanding pemilik atau pemegang saham, sehingga menimbulkan asimetri informasi yang memicu masalah keagenan.²⁶ Pemberian sinyal dilakukan manajemen dalam rangka untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dengan pihak pihak yang berkepentingan terhadap informasi tersebut. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.¹³ Berdasarkan penelitian dan uraian, maka hipotesis dari penelitian ini adalah :

H1. Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak merupakan rangkaian strategi untuk mengatur akuntansi dan keuangan perusahaan untuk meminimalkan kewajiban perpajakan dengan cara yang tidak melanggar peraturan perpajakan (*in legal way*). Perencanaan pajak yang baik menjadi sinyal positif bagi investor, karena investor menilai tinggi perusahaan yang konservatif secara pajak dan tidak beresiko secara pajak. Resikonya mulai dari resiko yang dapat dilihat berupa bunga dan denda, kemudian yang tidak terlihat yaitu kehilangan reputasi perusahaan yang dapat berakibat buruk bagi kelangsungan usaha jangka panjang perusahaan. Penelitian dari Sartika dan Fidiana menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang mana hal ini sejalan dengan penelitian oleh Hidayat dan Pesudo bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.^{39,49} Hal ini menegaskan bahwa perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan berguna untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham bukan kepentingan pribadi karyawan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2. Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Pihak institusional dapat mengontrol perusahaan dengan dengan lebih teliti sehingga tindakan manajer melakukan manajemen laba dapat dikurangi. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasi karena tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan.¹⁵ Penelitian oleh Permatasari dan Trisnawati menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.³⁰ Kepemilikan institusional sangat berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan membuat manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang oportunistik. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

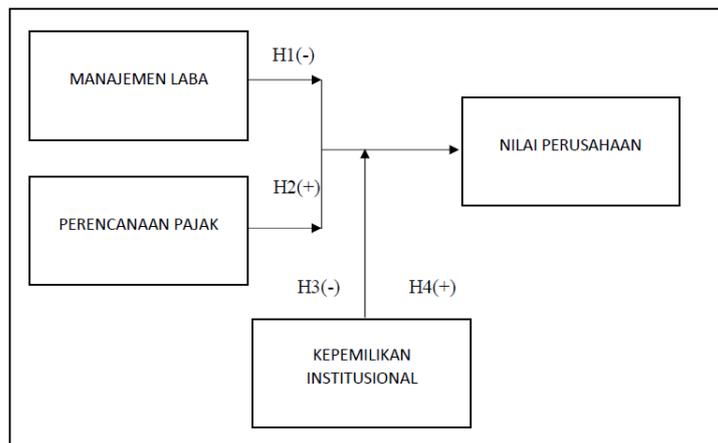
H3. Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Investor institusional akan lebih mengawasi kinerja manajemen dalam menjalankan perusahaan sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam menjalankan perusahaan. Dengan kehadiran pemilik saham institusional diharapkan bahwa tindakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajer dapat memberikan sinyal positif kepada pihak investor sehingga kondisi ini berdampak terhadap kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian Kusumayani dan Suardana, kepemilikan tidak mampu memoderasi perencanaan pajak pada nilai perusahaan.²¹ Demikian pula Victory dan Cheisviyanny menemukan bahwa Kepemilikan institusional akan berpengaruh lebih besar di perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi.⁴⁴ Sedangkan pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang rendah, efeknya tidak signifikan. Sartika dan Fidiana menemukan bahwa

bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.³⁹ Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :
H4. Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

Peneliti menggambarkan sebuah model kerangka konseptual yang akan dipedomani dalam penelitian ini sebagai berikut :



Gambar 1 Rerangka konseptual

METODE PENELITIAN

a) Definisi Operasional

Manajemen Laba

Pilihan yang dilakukan oleh manajer dalam menentukan kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan tertentu.⁵² Praktik manajemen laba dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *discretionary accrual* yang diperoleh menggunakan *The Modified Jones Model*. Model ini lebih mampu mendeteksi tingkat manajemen laba dibandingkan model estimasi lain, serta memberikan hasil yang lebih akurat.⁷

Perencanaan Pajak

Proses mengorganisasi usaha wajib pajak sedemikian rupa agar utang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak lainnya berada dalam jumlah minimal, selama hal tersebut tidak melanggar ketentuan perundang-undangan yang berlaku.⁴⁷ Variabel perencanaan pajak diukur menggunakan *Effective Tax Rate* atau ETR. ETR merupakan tarif pajak yang terjadi dan dihitung dengan membandingkan pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak akuntansi perusahaan.⁴¹ Semakin rendah nilai ETR yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi tingkat agresivitas pajak dari perusahaan tersebut, sebaliknya semakin tinggi ETR maka makin rendah tingkat agresivitas pajak dari perusahaan tersebut.

Nilai Perusahaan

Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajemen dan pengelolaan sumber daya perusahaan dan hubungannya dengan harga saham perusahaan.⁵³ Nilai perusahaan dihitung menggunakan rasio Q atau Tobin's Q untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham. Tobin's Q merumuskan nilai perusahaan menggunakan data Market Value of Equity, Book Value of Debt, dan Book Value of Total Asset.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan saham oleh pihak institusi lain berbentuk perusahaan atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain kecuali anak perusahaan dan insitusi lain yang memiliki hubungan istimewa.¹⁶ Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dengan jumlah saham beredar akhir tahun.

b) Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dan penelitian kausalitas (sebab akibat) untuk membuktikan manajemen laba dan perencanaan pajak dan mekanisme kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

c) Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan semua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dimulai tahun 2017 hingga tahun 2021. Penelitian menggunakan purposive sampling sebagai metode dalam penentuan sampel dengan kriteria-kriteria sampel sebagai berikut : (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2021 (2) Perusahaan yang tidak mengalami delisting selama tahun 2017 – 2021 (3) Perusahaan yang menyediakan data laporan posisi keuangan (*balance sheet*), laporan laba rugi (*income statement*), laporan arus kas (*cash flow*), dan seluruh data yang berkaitan dengan penelitian ini (4) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah (5) Perusahaan yang tidak melaporkan rugi selama periode 2017 – 2021.

d) Alat dan Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi dengan cara mengumpulkan data berupa dokumen-dokumen perusahaan yang diperlukan dalam penelitian. Pengumpulan data dilakukan diambil dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial statement*) semua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017 – 2021 yang sudah diterbitkan atau dipublikasikan untuk masyarakat umum. Data tersebut diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

e) Metode Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan pengujian regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kepemilikan institusional sebagai pemoderasi. Model pengujian pada penelitian ini yaitu dengan analisis regresi linear berganda dengan rumus sebagai berikut :

Untuk menguji hipotesis 1 (H1) dan 2 (H2), penelitian ini menggunakan model persamaan regresi I :

$$NP = a_0 + b_1ML + b_2PP + e \tag{1}$$

Untuk menguji hipotesis 3 (H3) dan 4 (H4), penelitian ini menggunakan model persamaan regresi II :

$$NP = a_0 + b_1ML + b_2PP + b_3ML \cdot KI + b_4PP \cdot KI + e \tag{2}$$

Dimana :

NP = Nilai Perusahaan

ML = Manajemen Laba

PP = Perencanaan pajak

KI = Kepemilikan Institusional

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang bisa dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Hasil pengujian dengan statistik deskriptif, nampak dalam tabel berikut :

Tabel 1
Statistik deskriptif variabel penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata - Rata	Deviasi Standart
NP	1.185	0,234	8,985	1,629	1,187
ML	1.185	0,001	0,985	0,831	0,110
PP	1.185	0,001	0,962	0,232	0,154
KI	1.185	0,000	0,993	0,132	0,221

Variabel Nilai Perusahaan (NP) menunjukkan nilai terkecil sebesar 0,23436 dimiliki oleh PT. Greenwood Sejahtera Tbk (GWSA), sedangkan nilai perusahaan tertinggi sebesar 8,98573 dimiliki oleh

PT. Bintang Oto Global Tbk (BOGA). Nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,62909. Dengan nilai rata-rata diatas 1 menunjukkan bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Nilai standart deviasi 1,18707 < nilai rata-rata mencerminkan bahwa rendahnya variasi data nilai perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Manajemen Laba diproksikan dengan discretionary accrual sebagai indikator deteksi manajemen laba. Hasil pengujian statistik deskriptif menunjukkan nilai terkecil sebesar 0,00099 dimiliki oleh PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk (PRAS), sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,98513 dimiliki oleh PT. Galva Technologies Tbk (GLVA). Nilai rata-rata manajemen laba sebesar 0,08310 yang artinya rata rata perusahaan melakukan manajemen laba dengan pola kenaikan laba (incoming increasing) sebesar 8,31% dengan standart deviasi sebesar 0,11007.

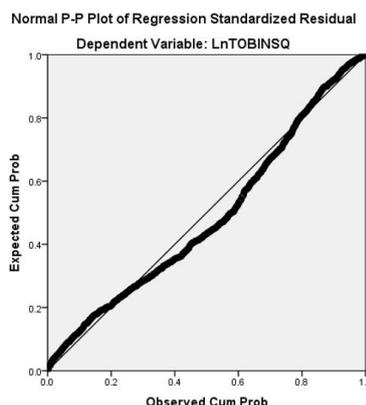
Variabel Perencanaan Pajak (PP) yang menunjukkan seberapa efektif pembayaran pajak dilakukan oleh perusahaan. Effectif Tax Rate (ETR) merupakan proksi dari variabel perencanaan pajak yang menunjukkan seberapa efektif pembayaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai terkecil untuk perencanaan pajak yaitu sebesar 0,0010 dimiliki oleh PT Wijaya Karya Bangun Gedung Tbk (WEGE) sedangkan nilai tertinggi yaitu sebesar 0,9627 dimiliki oleh PT Kioson Komresial Indonesia Tbk (KIOS). Demikian juga nilai rata-rata perencanaan pajak yaitu 0,2322 menunjukkan bahwa rata-rata perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan yang dijadikan sampel masih kecil yaitu 22,32%. Nilai standart deviasi 0,1547 < nilai rata-rata mencerminkan bahwa rendahnya variasi data perencanaan pajak yang menjadi sampel penelitian.

Variabel moderasi Kepemilikan Istitusional (KI) yang pengukurannya didasari dengan melakukan perbandingan atau membandingkan antara total saham oleh institusi dengan total saham yang beredar. Nilai minimum sebesar 0,00000 yang dimiliki oleh beberapa perusahaan diantara PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI) pada tahun 2017-2021 dan nilai maksimum sebesar 0,99347 dimiliki oleh PT. Multifilling Mitra Indonesia Tbk (MFMI). Rata-rata kepemilikan institusional yang dimiliki seluruh perusahaan sampel sebesar 0,13267 dengan satandar deviasi sebesar 0,22128.

Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Normalitas residual dapat diketahui dengan melihat grafik P – P plot. Pada penelitian ini asumsi distribusi normal baru dapat dipenuhi setelah melakukan outlier beberapa data berdasarkan saran yang ada pada casewise. Dimana data tersebut di outlier karena memiliki nilai standardized lebih besar dari 3. Berikut adalah gambar normalitas data setelah dilakukan outlier.



Gambar 2 Grafik Normalitas P-P Plot

b) Uji Gejala Multikolinearitas

Untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas pada model regresi diuji dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Multikolinearitas terjadi apabila nilai VIF ≥ 10 . hasil pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel berikut ini :

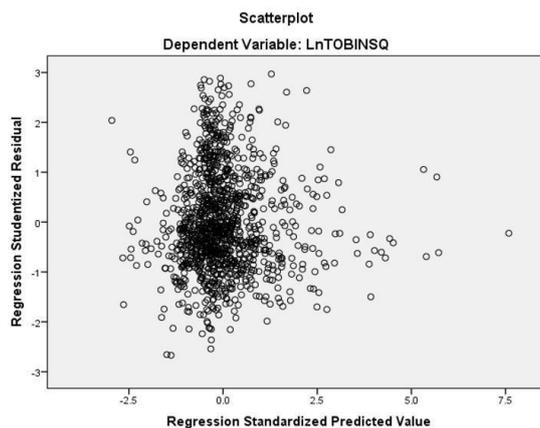
Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Keterangan	Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Model 1	ML	1,000	1,000	Tidak ada Gejala Multikolinearitas
	PP	1,000	1,000	
Model 2	ML	0,658	1,519	Tidak ada Gejala Multikolinearitas
	PP	0,771	1,296	
	KI	0,238	4,206	

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji multikolinearitas dengan menggunakan variance inflation factor (VIF) dan nilai tolerance menunjukkan untuk model 1 dan 2 sesuai dengan syarat, sehingga kesimpulan dalam uji test ini untuk dua model tersebut adalah tidak terjadi multikolinearitas karena nilai tolerance > 0,1 dan nilai variance inflation factor (VIF) < 10.

c) Uji Gejala Heteroskedastisitas

Pengujian gejala heteroskedastisitas menggunakan scatter analisis. Hasil menunjukkan titik – titik menyebar tidak membentuk pola yang khas dengan demikian dapat disimpulkan bahwa terjadi gejala homokedastis atau tidak terjadi hubungan antara variabel pengganggu dengan variabel bebas, sehingga variabel tergantung benar-benar hanya dijelaskan oleh variabel bebas.



Gambar 3 Grafik uji Gejala Heteroskedastisitas

d) Uji Gejala Autokorelasi

Hasil pengujian autokorelasi yang dilakukan memperoleh nilai hitung Durbin Watson sebesar 2,003 sedangkan pada tabel Durbin Watson diperoleh nilai dU sebesar 1,8199 dan nilai 4-dU sebesar 2,1801. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin Watson terletak diantara batas atas (dU) dan 4-dU, yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Regresi	Durbin Watson	Keterangan
Moderasi	2,003	Bebas Autokorelasi

e) Uji Kelayakan Model dan Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R²)

Pada model 1, nilai R square atau koefisien determinasi pada regresi liner berganda sebesar 0,022 artinya kontribusi dari variabel manajemen laba dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan adalah 2,20%, sedangkan sisanya 97,80% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model. Sedangkan pada model 2 diperoleh R square atau koefisien determinasi sebesar 0,027 artinya kontribusi dari variabel manajemen laba, perencanaan pajak dan kepemilikan

institusional terhadap nilai perusahaan adalah 2,27%, sedangkan sisanya 97,73% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model.

Uji F

Hasil uji F untuk model 1 menunjukkan nilai F hitung sebesar 14,087 dengan signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dalam menguji hipotesis pengaruh manajemen laba dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan layak untuk digunakan karena mempunyai signifikansi F kurang dari 0,05. Sedangkan hasil uji F untuk model 2 menunjukkan nilai F hitung sebesar 7,575 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi dibawah 0,05 maka regresi pada penelitian dianggap layak (good fit) atau variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier berganda diatas maka dapat dirumuskan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$NP = 0,143 + 0,573ML + 0,430CurETR + e$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- ML = Manajemen Laba
- CurETR = Perencanaan Pajak
- e = Error term

Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4 :

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Moderasi

Variabel	Model 1		Kesimpulan	Model 2		Kesimpulan
	B	Sig		B	Sig	
Konstanta	0,143	0,000		0,166	0,000	
ML	0,573	0,000	Hipotesis Ditolak	0,467	0,016	
CurETR	0,430	0,000	Hipotesis Diterima	0,291	0,022	
Inst				-0,254	0,114	
MLxInst				0,570	0,468	Hipotesis ditolak
CurETRxInst				1,654	0,011	Hipotesis diterima
R	0,153			0,176		
R. Square	0,023			0,031		
Adjusted R Square	0,022			0,027		
F	14,087			7,575		
Sig.	0,000			0,000		

Sedangkan hasil perhitungan regresi model 2 (moderasi) maka dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut :

$$NP = 0,166+0,467ML+0,291CurETR - 0,254INST + 0,570ML*INST + 1,654CurETR*INST$$

Koefisien regresi linier berganda dan moderasi menunjukkan tanda yang bervariasi : positif dan negatif. Koefisien bertanda positif menunjukkan perubahan yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. sedangkan koefisien yang bertanda negatif menunjukkan arah perubahan yang berlawanan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Uji t pada variabel manajemen laba (ML) menunjukkan nilai t sebesar 3,630 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang kurang dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ML berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (NP). Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa manajemen

laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak. Dengan demikian, semakin tinggi perusahaan melakukan praktik manajemen laba maka nilai perusahaan semakin tinggi. Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmawan, Lesmana dan Sukartha, serta Riswandi dan Yuniarti yang dalam penelitiannya menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.^{48,24,34}

Tindakan manajemen laba yang dilakukan dengan meningkatkan laba yang tidak mengganggu konsistensi arus kas merupakan sinyal positif yang direksi pasar sebagai *good news*, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham, dan peningkatan harga saham akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan *firm value* akan meningkat. Namun praktik manajemen laba yang dilakukan manajemen dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek itu dapat menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai nilai perusahaan sebenarnya. Pada mulanya kinerja perusahaan perusahaan memang terlihat baik dalam jangka waktu yang tidak terlalu lama namun pada periode selanjutnya laba akan menurun sehingga dapat menyebabkan nilai perusahaan turun dalam jangka panjang. Dan praktik tersebut malah akan merugikan pemilik dengan berperilaku tidak etis karena melakukan kecurangan akuntansi. Jika manajemen salah dalam menerapkan manajemen laba, maka dampaknya bagi citra perusahaan jauh lebih buruk daripada manfaat yang didapat jika manajemen laba dijalankan dengan baik.² Calon investor harus lebih berhati-hati dalam memutuskan dalam pembelian saham suatu perusahaan. Pertimbangannya harus lebih dari sekedar keuntungan perusahaan saja. Keberlangsungan bisnis perusahaan untuk jangka panjang juga harus menjadi bahan pertimbangan.

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Uji t pada variabel perencanaan pajak (CurETR) menunjukkan nilai t sebesar 3,830 dengan signifikansi 0,000 yang kurang dari 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa CurETR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (NP). Oleh karena itu H2 yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Pesudo, Dewanata dan Achmad, dan Yuono yang menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.^{49,9,46}

Pengukuran perencanaan pajak diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR). ETR ini menunjukkan seberapa efektif pembayaran pajak yang dilakukan perusahaan. Semakin rendah nilai ETR yang dimiliki maka semakin tinggi agresivitas pajak dari perusahaan tersebut. Sebaliknya semakin besar nilai ETR maka semakin kecil tingkat agresivitas pajaknya. Koefisien regresi dan nilai t dari variabel perencanaan pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* dalam penelitian ini adalah positif maka pengaruhnya disini adalah perencanaan pajak berpengaruh secara positif pada nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dan manfaat yang akan diterima atas imbal jasa aktivitas tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang akan dikeluarkan. Pada saat melakukan perencanaan pajak memiliki tingkat resiko dan biaya yang relatif rendah sehingga manfaat pajak yang diperoleh cukup besar. Biaya dan resiko yang relatif rendah tersebut dapat menambah manfaat pajak yang diperoleh sehingga perencanaan pajak yang dilakukan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak lebih dipandang sebagai benefit bukan risiko, karena risiko deteksi yang dapat diminimalkan, serta perencanaan pajak merupakan strategi manajemen pajak yang baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan.³⁹

Perencanaan pajak yang baik menjadi sinyal yang positif bagi investor, karena investor menilai tinggi perusahaan yang konservatif secara pajak dan tidak beresiko secara pajak yaitu adanya resiko mulai dari resiko yang dapat dilihat berupa bunga dan denda, kemudian yang tidak terlihat yaitu kehilangan reputasi perusahaan yang dapat berakibat buruk bagi kelangsungan usaha jangka panjang perusahaan. Informasi nilai ETR yang rendah bukan merupakan sinyal yang positif bagi investor. Sebaliknya nilai ETR yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen tidak punya niatan untuk menggelapkan pajak, artinya kekhawatiran investor bahwa manajemen melakukan perencanaan pajak untuk keuntungan pribadi tidak terbukti.

Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Uji t interaksi antara variabel manajemen laba (ML) dengan kepemilikan insitusional (INST) diperoleh nilai t statistik 0,726 dengan tingkat signifikansi 0,468. Nilai signifikansi ini lebih dari 0,05 sehingga tidak ada pengaruh signifikan interaksi ML dengan kepemilikan institusional (INST) terhadap nilai perusahaan (NP). Oleh karena itu, H3 yang menyatakan kepemilikan institusional memoderasi

pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional memiliki sedikit kontribusi dalam memoderasi variabel manajemen laba terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Darwis dan Pertiwi yang menemukan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusional dapat memperlemah pengaruh manajemen laba terhadap perusahaan.^{8,32} Hal ini dikarenakan pihak institusional dapat mengontrol perusahaan dengan lebih teliti sehingga kemungkinan manajemen melakukan manajemen laba dapat dikurangi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas dan Warsono, Nersiyanti, Usman dan Hapid, serta Afrizal menemukan bahwa kepemilikan institusional ternyata tidak dapat menjalankan fungsinya sebagai variabel moderasi.^{31,29,3} Hal ini berarti jumlah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan. Meskipun peran kepemilikan institusional tidak terlalu mempengaruhi variabel manajemen laba terhadap nilai perusahaan tetapi merupakan suatu langkah yang tepat dilakukan dalam peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional Memoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Uji t interaksi antara variabel perencanaan pajak (CurETR) dengan kepemilikan institusional (INST) diperoleh nilai t statistik 2,588 dengan tingkat signifikansi 0,011. Nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga ada pengaruh signifikan interaksi CurETR dengan kepemilikan institusional (INST) terhadap nilai perusahaan (NP). Oleh karena itu, H4 yang menyatakan kepemilikan institusional memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Hendra dan Erinosa serta Sartika dan Fidiana yang menemukan bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.^{14,39} Kepemilikan institusi mampu menciptakan kontrol yang lebih baik terhadap manajemen (Setiyaningsih, 2018).⁴⁰ Institusi memiliki kemampuan yang lebih obyektif dan profesional dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Institusi juga memiliki akses informasi yang lebih baik daripada investor individual. Keberadaan institusi mampu memperkuat hubungan positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, artinya perencanaan pajak yang baik menjadi sinyal yang positif bagi investor dan semakin diperkuat dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi sehingga dampak buruk terhadap resiko bunga dan denda serta kehilangan reputasi jangka panjang dapat dihindari.

KESIMPULAN

Manajemen laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi perusahaan melakukan praktik manajemen laba maka nilai perusahaan semakin meningkat. Investor lebih menyukai laba perusahaan yang tinggi, namun praktik manajemen laba yang dilakukan manajemen dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek itu dapat menyesatkan pemilik (pemegang saham) mengenai nilai perusahaan sebenarnya.

Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang baik yang tidak melanggar ketentuan perpajakan menjadi sinyal yang positif bagi investor, karena investor menilai tinggi perusahaan yang konservatif secara pajak dan tidak beresiko secara pajak yaitu adanya resiko mulai dari resiko yang dapat dilihat berupa bunga dan sanksi, kemudian yang tidak terlihat yaitu kehilangan reputasi perusahaan yang dapat berakibat buruk bagi kelangsungan usaha jangka panjang perusahaan.

Kepemilikan institusional tidak mampu memperlemah pengaruh negatif manajemen laba terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional ternyata tidak dapat menjalankan fungsinya sebagai variabel moderasi. Jumlah kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap hubungan antara manajemen laba dan nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang rendah pengaruhnya terhadap perencanaan pajak yang dilakukan manajemen efeknya tidak signifikan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat tindakan pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan.

Kepemilikan institusional mampu memperkuat pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Keberadaan institusi mampu memperkuat hubungan positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, artinya perencanaan pajak yang baik menjadi sinyal yang positif bagi investor dan semakin diperkuat dengan adanya kepemilikan saham oleh institusi sehingga dampak buruk terhadap resiko bunga dan denda serta kehilangan reputasi jangka panjang dapat dihindari.

SARAN

Penelitian ini dilakukan dengan beberapa keterbatasan periode penelitian yang digunakan hanya sampai 5 tahun pengamatan yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2021 serta penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan non keuangan. Untuk penelitian selanjutnya dapat meneliti berbagai macam perusahaan lainnya dan memperpanjang periode pengamatan. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat mengeneralisasi semua jenis industri dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya. Penelitian ini menghasilkan nilai adjusted R² yang relatif kecil. Hal ini menunjukkan variabel dependen lebih banyak dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain diluar variabel penelitian seperti profitabilitas, kebijakan deviden, financial distress, kualitas laba, kinerja keuangan, keputusan investasis, dan sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

1. Andayani, Vivi dan Irdha Yusra, 2019. Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurusan Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP.
2. Angelisa Ellen, Zirman Zirman, Fajar Odiatma, Rheny Afriana Hanif, 2023. Pengaruh Manajemen Laba Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Profitabilitas. Program Studi Akuntansi, Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini Vol. 4 No.1 Maret 2023. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Riau.
3. Afrizal, Jevri 2021. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). Tesis, Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung Bandar Lampung 2021.
4. Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). *Signalling Theory And Equilibrium In Strategic Management Research: An assessment and a research agenda. Journal of Management Studies.*
5. Charlie, 2017. Pengaruh Praktik Manajemen Laba Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufacturing Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik. Fakultas Ekonomi Bisnis dan Universitas Trisakti.
6. Christiani, Yuningsih Nita, Melvin K Djami Rane, dan Devit Alfian Sine, 2021. Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Among Makarti Vol.14 No. 2 – Tahun 2021.
7. Dananjaya dan Ardiana, 2016. Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional Pada Manajemen Laba. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.2. Mei (2016): 1595-1622.
8. Darwis, Herman 2012. Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.16, No.1 Januari 2012. Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Khairun.
9. Dewanata, Pandu dan Tarmizi Achmad 2017. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2014). Diponegoro Journal Of Accounting Volume 6, Nomor 1, Tahun 2017, Halaman 1-7.
10. Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). *Corporate Tax Avoidance And Firm Value. The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546.
11. Fadillah, Haqi, 2018. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi Vol. 4 No. 1, Juni 2018.

12. Febriani, Devia dan Yuztitya Asmaranti, 2014. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Lampung.
13. Hapsari, Denny Putri dan Burhanudi, 2022. Bagaimana Perilaku Pajak Mempengaruhi Nilai Perusahaan. Lawsuit Jurnal Perpajakan vol.1 no.2 Tahun 2022.
14. Hendra, Ilham Aulia dan Erinor NR, 2020. Pengaruh Manajemen Laba Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). Jurnal Eksplorasi Akuntansi.
15. Herawaty, Vinola 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Trisakti Jakarta Indonesia.
16. Herninta, Tiwi, 2019. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Institut Bisnis Nusantara . Jurnal Manajemen Bisnis, Vol. 22 No. 3 / 2019.
17. Hanif, Rheny Afriana dan Fajar Odiatma, 2020. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Dan Jasa Keuangan Yang Terdaftar Di Bei 2014 – 2018 Dengan Perencanaan Pajak Sebagai Variabel Moderasi. Universitas Riau.
18. Hanlon dan Heitzman. S, 2010. *A Review of Tax Research*". *Journal of Accounting and Economics*, 50, 127-178.
19. Indrarini, Silvia (2019). Kualitas Laba Sebagai Pemediasi Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang tercatat di bursa efek Indonesia. Doctoral thesis, Program Pascasarjana Universitas Merdeka Malang
20. Kusuma, I Gusti Bagus Indra dan I Made Mertha, 2021. Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Akuntansi Vol. 31 No. 1 Denpasar, Januari 2021. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia.
21. Kusumayani, Happy Apsari dan Ketut Alit Suardana, 2017. Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak Pada Nilai Perusahaan. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.18.1. Januari (2017): 646-673.
22. Lende, Ricky, 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Size Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bei, Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya.
23. Lestari, Lulus Sri dan Sugeng Pamudji, 2013. Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Dengan Praktik Corporate Governance (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2011). Diponegoro Journal of Accounting Volume 2 No.3 Tahun 2013.
24. Lesmana, I Putu Adi Surya dan I Made Sukartha, 2017. Pengaruh Manajemen Laba Pada Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 19 No.2 Mei 2017.
25. Murtini, Ni Kadek, I gede Cahyadi Putra, dan Ida Ayu Ratih Manuari, 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. Universitas Mahasaraswati Denpasar.
26. Midiastuty, Pratama T, Eddy Suranta, dan Amalia Sabrina, 2017. Pengaruh Manajemen Laba Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Diversitas Dewan Direksi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu
27. Nurfaza, Belia Dinar, Tieka Trikartika Gustyana, dan Aldila Irdianty, 2017. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015). e-Proceeding of Management : Vol.4, No.3 Desember 2017 | Page 2261
28. Novalita, 2022. Reaksi Pasar Pada Kandungan Informasi Laba Kena Pajak Perusahaan Besar Di Indonesia Yang Mengandung Perencanaan Pajak: Studi Efisiensi Modal Indonesia.
 29. Nersiyanti, Halim Usman, dan Hapid, 2014. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018). Universitas Muhammadiyah Palopo.
 30. Permatasari, Marlina, Melyawati, Amrie Firmansyah, dan Estralita Trisnawati, 2021. Peran Konsentrasi Kepemilikan: Respon Investor, Penghindaran Pajak, Manajemen Laba. Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, Vol. 4, No. 1, 2021. Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara.
 31. Pamungkas, Dyas Tri dan Marsono, 2012. Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi.
 32. Pertiwi Diah Ayu, 2010. Analisis Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peranan Praktik Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 -2008 Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang 2010.
 33. Rusmana, Tanjung dan Hendra Tanjung, 2019. Identifikasi kecurangan laporan keuangan dengan fraud pentagon studi empiris bumh terdaftar di bursa efek Indonesia. Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi (JEBA) Volume 21 Nomor 04 Tahun 2019. Program Pascasarjana Magister Akuntansi, Universitas Jenderal Soedirman, Indonesia.
 34. Riswandi, Pedi dan Rina Yuniarti, 2020. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Pamator Vol. 13 No. 1 April 2020 Hlm 134-138
 35. Santoso, Rendy dan Prima Apriweni, 2020. Pengaruh Manajemen Laba, Kepemilikan Manajerial, Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2016 – 2018.
 36. Sulistyanto, Sri, 2018. Manajemen laba: Teori dan Model Empiris. Jakarta Grasindo Sasurya, Aris dan Nadia Asandimitra, 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Bisnis Dan Manajemen Vol 6 No.1 Agustus 2013. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya.
 37. Sutrisno, 2010. Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Mekanisme Corporate Governance Sebagai Moderating Variable. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
 38. Suryani, Nia dan Djuminah, 2017. *The Effect of Both Earnings Management and Tax Planning To The Value of The Company With Corporate Governance As Variable Moderating*. AFEBI Accounting Review (AAR) Vol.02 No.01, June 2017.
 39. Sartika, Dewi dan Fidiana 2015. Moderasi Kepemilikan Institusional Terhadap Hubungan Perencanaan Pajak Dengan Nilai Perusahaan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 12 (2015).
 40. Setyaningsih, 2018. Peran Kepemilikan Institusional Dan Transparansi Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pada Hubungan Penghindaran Pajak Dengan Nilai Perusahaan. Accounting Global Journal, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muria Kudus.
 41. Sista, Gilang Raba dan Moh Didik Ardiyanto, 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Penggunaan Derivatif Keuangan Terhadap *Effective Tax Rate* (ETR) Perusahaan. Diponegoro Journal of Accounting volume 6 nomor 1 Tahun 2017.

42. Tarmidi, Deden dan Ety Murwaningsih, 2019. *The Influence of Earnings Management and Tax Planning on Firm Value with Audit Quality as Moderating Variable*. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol. 10 No. 4 2019.
43. Umdiana, Nana, 2014. Pengaruh Kandungan Informasi Laba, Arus Kas Operasi, Deviden, Ukuran Perusahaan Dan Tingkat Inflasi Terhadap Abnormal Return (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei 2008-2012). *Jurnal Akuntansi*. Vol.1 No. 1. Juli 2014.
44. Victory, Galant dan Charoline Cheisviyani, 2016. Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal WRA*, Vol 4, No 1, April 2016.
45. Wahidah, Febriane dan Suwardi Bambang Hermanto, 2019. Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
46. Yuono, Citra Ayuning Sari dan Dini Widyawati, 2016. Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.
47. Drs Chairil Anwar Pohan, M.Si., MBA. *Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*. Edisi Revisi Tahun 2013. Penerbit Gramedia Pustaka Utama.
48. Darmawan, I Putu Edi 2020. Kualitas Audit sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(2), 174-190.
49. Hidayat, Sulisty Wahyudin dan David Adechandra Ashedica Pesudo 2019. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *International Journal of Social Science and Business* Volume 3, Number 4, Tahun 2019.
50. Lestari, Nanik 2014. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas* Vol. VII No.1 April 2014.
51. Hani, S. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
52. William Robert Scott, 2015. *Financial Accounting Theory*, Sevent Edition.
53. Raharja, A.D.B. (2021). Nilai perusahaan: Indikator, fungsi, dan 6 faktor yang memengaruhinya. Diperoleh pada tanggal 28 April 2022 dari URL: <https://www.ekrut.com/media/nilai-perusahaan>.