



FORUM KEUANGAN DAN BISNIS INDONESIA (FKBI)  
Is Good Governance Good For Business?

<http://fkbi.akuntansi.upi.edu/>



**Pengaruh *Tax Avoidance*, *Leverage* dan *Institusional Ownership* Terhadap *Firm Value* dengan *Managerial Ability* sebagai Variabel Moderasi**

**Imilia Cynthia<sup>1</sup>, Susi Dwi Mulyani<sup>2</sup>**

Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti, Jakarta, Indonesia

**Abstract.** *The purpose of this study is to obtain empirical evidence about variables that affect the value of manufacturing companies in Indonesia. The independent variables used in this study are tax avoidance, leverage and institutional ownership. This study uses a sample of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2017. To meet the criteria applied, 11 companies were used as samples using the purposive sampling method. The model used in this study is multiple regression analysis.*

**Keywords.** *tax avoidance, leverage, institusional ownership, managerial ability, firm value*

**Abstrak.** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah penghindaran pajak, tingkat hutang, dan kepemilikan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2017. Untuk memenuhi kriteria yang diterapkan, 11 perusahaan digunakan sebagai sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

**Kata kunci.** Penghindaran pajak; tingkat hutang; kepemilikan institusi; keahlian manajer; nilai perusahaan

**Corresponding author.** Email: imiliacy@gmail.com

**How to cite this article.**

Copyright©2019. Published by Program Studi Akuntansi. FPEB. UPI

## **PENDAHULUAN**

Suatu perusahaan didirikan memiliki tujuan untuk menyejahterahkan pemilik perusahaan, dalam upaya mencapai tujuan tersebut maka salah satu unsur yang diperhatikan oleh pemilik perusahaan adalah nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan digunakan untuk melihat perusahaan dalam keadaan baik atau buruk. Tujuan didirikan suatu perusahaan tidak semata-mata untuk kesejahteraan pemilik perusahaan saja, tetapi juga untuk kesejahteraan para pemegang saham yang ambil bagian menyalurkan dananya untuk mendirikan perusahaan. Upaya-upaya yang dapat dilakukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan yaitu memperhatikan hal-hal kecil yang terjadi diperusahaan diantaranya adalah nilai pajak yang dibayarkan oleh perusahaan. Perusahaan diwajibkan menyetorkan pajaknya kepada Negara, tetapi dalam pelaksanaannya pembayaran pajak yang dilakukan dapat menjadi unsur untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan melakukan upaya-upaya penghematan pembayaran pajak tanpa melanggar undang-undang perpajakan yang berlaku, hal ini disebut dengan *tax avoidance*. Selain dari sisi perpajakan, hal lain dapat dilakukan adalah dengan mengontrol besarnya *leverage* atau tingkat hutang yang dimiliki perusahaan. *Leverage* menggambarkan penggunaan aset dan sumber dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang, sehingga *leverage* yang terlalu besar dapat mengganggu nilai perusahaan. Selain kedua hal tersebut, dibutuhkan pengawasan oleh pihak independen diluar perusahaan dengan adanya Institutional Ownership yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan lembaga keuangan non bank sehingga diharapkan dengan adanya ketiga unsur ini dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal lainnya yang harus dimiliki oleh perusahaan adalah kemampuan manajerial dalam mengelola perusahaan, karena yang mengelola perusahaan tidak hanya pemilik saja, tetapi ada pihak-pihak lain yang berkontribusi sehingga pihak-pihak yang memiliki kemampuan dalam mengelola perusahaan sangat dibutuhkan dalam rangka

memaksimalkan nilai perusahaan agar tercapai tujuan perusahaan..

## **KAJIAN LITERATUR**

### ***Agency Theory***

Teori Keagenan pertama kali dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam studi empirisnya yang berjudul “*Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*” mengemukakan bahwa teori keagenan adalah perjanjian antara satu atau lebih pihak disebut prinsipal dengan pihak lain yaitu agen yang diberi tugas untuk bertindak mengutamakan kepentingan prinsipal dan melibatkan pendelegasian beberapa wewenang dalam pengambilan keputusan. Jika kedua pihak memiliki kepentingan yang tidak sejalan, maka dapat dikatakan agen tidak selalu bertindak sesuai atas dasar kepentingan prinsipal.

### ***Signaling Theory***

*Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (hartono, 2005) dalam (Sukirni, 2012). *Signalling Theory* berakar dari teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (suwardjono, 2005) dalam (Sukirni, 2012).

### ***Stakeholder Theory***

*Stakeholder* adalah kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuannya (Freeman 1984). *Stakeholder* terdiri atas karyawan, pemegang saham, konsumen,

pemasok, distributor pelanggan, pekerja, komunitas local dan pihak lainnya yang memiliki pengaruh terhadap perusahaan.

### **Tax Avoidance dan Firm Value**

Penghindaran pajak berkenaan dengan pengaturan sesuatu peristiwa sedemikian rupa untuk meminimalkan beban pajak dengan memperhatikan ada atau tidaknya akibat-akibat pajak yang ditimbulkan. Penghindaran pajak tidak merupakan pelanggaran atas perundang-undangan perpajakan atau secara etik tidak dianggap salah dalam rangka usaha wajib pajak untuk meminimumkan atau meringankan beban pajak dengan cara-cara yang dimungkinkan oleh undang-undang pajak. Pada dasarnya penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena terjadi pengambilalihan potensi kekayaan yang diberikan kepada pemegang saham. Pemberian keuntungan ini nantinya dapat meningkatkan loyalitas perusahaan sehingga dapat diindikasikan nilai perusahaan akan meningkat. Penghindaran pajak dilakukan dengan cara meminimalkan jumlah pajak yang dibayar untuk memperoleh laba yang tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H1 : *Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

### **Leverage dan Firm Value**

Leverage adalah salah satu alat yang dipergunakan perusahaan untuk meningkatkan modal mereka dalam rangka meningkatkan keuntungan (Singapurwoko, 2011). Hutang ini bisa berasal dari bank atau pembiayaan lainnya. Pada umumnya perusahaan yang terlalu banyak melakukan pembiayaan dengan hutang, dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Peningkatan dan penurunan tingkat hutang memiliki pengaruh terhadap penilaian pasar (Nor, 2012) dalam Abudanti dan Sari (2015). Kelebihan hutang yang besar akan memberikan dampak yang negatif pada nilai perusahaan (Ogolmagai, 2013) Penelitian yang dilakukan Fama (1978) yang didukung

oleh Cortez & Stevie (2012), Akinlo & Asaolu (2012), menyatakan nilai dari hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian Mahendra, dkk. (2012) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Cheng & Tzeng (2011) yang menyatakan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan didukung oleh Ahmad, dkk. (2012)

H2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*

### **Institusional Ownership dan Firm Value**

*Institusional ownership* adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase, hal ini dikatakan oleh Listyani (2003) dalam Dewi (2008). *Institusional ownership* oleh institusi dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal dari pihak eksternal perusahaan. Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran bagi pemegang saham.

H3 : *Institusional Ownership* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

### **Pengaruh Managerial Ability pada Tax Avoidance dan Firm Value**

Pendefinisian *tax avoidance* berhubungan dengan pembayaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. *Managerial Ability* diperlukan dalam mengatur *tax avoidance* yang diterapkan oleh perusahaan sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan

H4 : *Managerial Ability* memperkuat pengaruh positif *Tax Avoidance* terhadap *Firm Value*

### **Pengaruh Managerial Ability pada Leverage dan Firm Value**

Pendefinisian *leverage* berhubungan dengan penggunaan utang untuk operasional perusahaan. *Managerial Ability* diperlukan dalam mengatur *Leverage* perusahaan menjaga agar tingkat *Leverage* perusahaan tersebut berada pada keadaan yang baik yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

*IMILIA CYNTHIA<sup>1</sup>, SUSI DWI MULYANI<sup>2</sup>/ Pengaruh Tax Avoidance, Leverage dan Institutional Ownership Terhadap Firm Value Dengan Managerial Ability Sebagai Variabel Moderasi*

H5 : *Managerial Ability* memperlemah pengaruh negatif *Leverage* terhadap *Firm Value*

**Pengaruh *Managerial Ability* pada Institutional Ownership dan *Firm Value***

Pendefinisian Institutional Ownership berhubungan dengan kepemilikan saham oleh para investor yang berasal dari perusahaan-perusahaan lain diluar perbankan. *Managerial Ability* diperlukan dalam mengatur banyaknya *Institutional Ownership* dalam rangka mengendalikan perusahaan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan

H6 : *Managerial Ability* memperkuat pengaruh positif *Institutional Ownership* terhadap *Firm Value*

**METODOLOGI PENELITIAN**

**Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data**

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Data yang diperoleh merupakan data sekunder. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Statistik deskriptif yang digunakan untuk mengetahui gambaran data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 1.** Tabel Statistik Deskriptif

	Firm Value	Tax Avoidance	Leverage	Institutional Ownership	Managerial Ability	Tax Avoidance x Managerial Ability	Leverage x Managerial Ability	Institutional Ownership x Managerial Ability
Mean	6.82E+09	-2.613.919	106.2267	32.59091	0.825911	-2.190.499	90.71363	28.13599
Maximum	7.36E+10	-1.241.358	454.6900	69.29000	1.634134	-0.819019	407.8725	80.47457
Minimum	246225.0	-4.989.670	12.48000	6.650000	0.429726	-4.475.921	11.44222	4.387516
Std. Dev.	1.60E+10	9.836598	106.7065	22.35576	0.212949	10.18814	99.46172	23.41551
N	33	33	33	33	33	33	33	33

Sumber : Output data Eviews 6

Hasil uji t pada panelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 2.** Tabel Hasil Uji t

Variabel	Prediksi	B	Sig (2 tailed)	Sig (1 tailed)	Kesimpulan
Firm Value		-3,09			
Tax Avoidance	+	1,4	0,5804	0,2902	H1 tidak diterima
Leverage	-	-5,2	0,0746	0,0373	H2 diterima
Institutional Ownership	+	-3,98	0,6052	0,3026	H3 tidak diterima
Tax Avoidance x Managerial Ability	+	-1,92	0,5418	0,2709	H4 tidak diterima
Leverage x Managerial Ability	-	-6,63	0,0506	0,0253	H5 diterima
Institutional Ownership x Managerial Ability	+	8,98	0,3083	0,15415	H6 tidak diterima

Sumber : Output data Eviews 6

FV = -3,09 + 1,4 Tax Avoidance – 5,2  
Leverage – 3,98 Institutional Ownership -1,92  
Tax Avoidance x Managerial Ability – 6,63  
Leverage x Managerial Ability +8,98  
Institutional Ownership x Managerial Ability

#### SIMPULAN

Hasil Uji t diatas menunjukkan variabel *tax avoidance* dan *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebaliknya variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel *tax avoidance* dan *institutional ownership* tidak dapat diomoderasi oleh *managerial ability*.

#### DAFTAR PUSTAKA

Abudanti., N & Sari., P. I.P (2015). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan, Jurnal E-Manajemen, 3(5), 1427-1441

Ahmad, G., N., Mardiyati, U. & Putri., R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia, 3(1)

Akinlo., O & Asaolu., T (2012), *Profitability and Leverage Evidence from Nigerian Firms*, Global Journal of Business Research. 6(1), 17-25.

Alfredo, M., Artini, L., G., S., & Suarjaya., A., G. (2012), Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, 6(2).

Angelo, C., M., & Susanto, S. (2012). *The Determinants of Corporate Capital Structure : Evidence from Japanese*

*Manufacturing Companies*, Journal of International Business Research. 11(3), 121-133

- Chang, C., M. & Tzeng, Z., C. (2011), *The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect*. World Journal of Management, 3(2), 30-53
- Dewi., S., C. (2008), Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institutional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 10(1), 47-58.
- Fama, E. F. (1978), *The Effect of a Firm's Investment and Financing Decisions on The Werlfare of Its Security Holders*, The Modern Theory of Corporate Finance. 68(3), 22-38
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. London: Pitman Publishing Inc
- Jensen & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 5(3), 305-360.
- Singapurwoko., A. & El- Wahid, M. S. M. (2011), *The Impact of Financial Leverage to Profitability Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stoc Exchange*. European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences. 137-148
- Sukirni, D. (2012), Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan, Accounting Analysis Journal 1(2), 1-12.