

**PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEPUTUSAN
INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN ROA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

CHRISTANTIA SASMITA SARI
2015341000

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017

PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Christantia Sasmita Sari
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 12 Februari 1995
N.I.M : 2015341000
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata I (S1)
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan ROA terhadap Nilai Perusahaan.

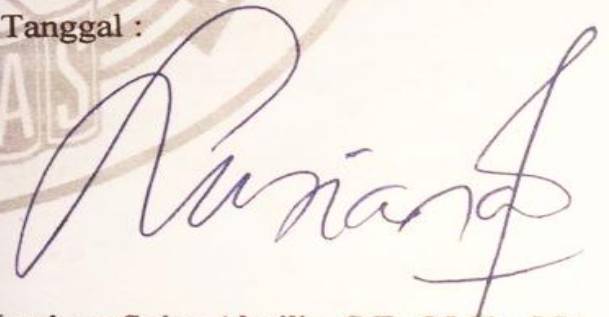
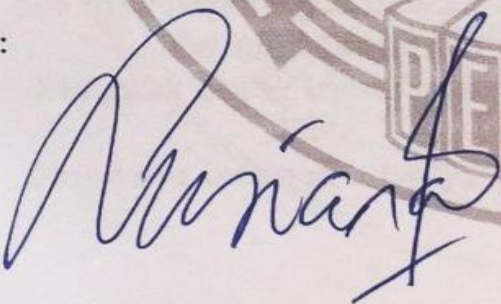
Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Dosen Pembimbing

Tanggal :

Tanggal :



(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CP

PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Christantia Sasmita Sari
STIE Perbanas Surabaya
2015341000@students.perbanas.ac.id

The aim of the research is to analyze the impact of tax planning, ownership structure, investment decision, financing decision, and ROA to firm value. The sample of this research is manufacture firm that listed to BEI in 2011-2015. Data analysis technique used is multiple linier regression with SPSS 20 software. The result of this research indicates that first, tax planning negatively influences firm value. Second, Institutional ownership is not influence firm value but managerial ownership structure negatively influences firm value. Third, investment decision positively influences firm value. Forth, financing decision is not influence firm value. Last, ROA is positively influence firm value.

Keywords: Tax Planning, Ownership Structure, Investment decision, Financing Decision, ROA, Firm Value

PENDAHULUAN

Tujuan investor melakukan investasi terhadap perusahaan adalah untuk memperoleh *return*/pengembalian yang maksimal. Oleh karena itu investor harus memiliki berbagai pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya. Mempertimbangkan kinerja perusahaan dengan melakukan pengukuran nilai perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor. Nilai perusahaan menunjukkan pencapaian dalam kinerja sebuah perusahaan. Nilai perusahaan

dapat diukur dengan menggunakan aspek nilai buku dan nilai pasar.

Nilai Perusahaan berdasarkan nilai buku ekuitas diukur dengan mengurangi nilai buku total asset dan total kewajiban. Harga saham menunjukkan nilai yang mau di bayar oleh investor apabila investor ingin menginvestasikan dananya di suatu perusahaan maka dari itu, harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan. Perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai bukunya dapat dijadikan sebagai pedoman bagi para investor untuk memandang perusahaan yang akan ditanamkan modalnya. Adapun fenomena

mengenai nilai perusahaan yang terjadi di Indonesia di tunjukkan pada PT Timah (Persero) Tbk. Jajaran direksi PT Timah (Persero) Tbk dituding telah melakukan kelalaian selama masa jabatannya tahun 2013 lalu. Para direksi PT Timah dengan memanipulasi data yang di *release* pada semester 1 Tahun 2015. Jajaran direksi PT Timah (Persero) Tbk mengumumkan bahwa kinerja perusahaan dan strateginya berjalan dengan baik dan memuaskan serta memberikan hasil yang positif. Setelah diselidiki laba operasi semester 1 tahun 2015 pada PT Timah (Persero) Tbk merugi sampai dengan Rp59 Milyar. (Okezone, 2015). Laporan yang disajikan tersebut otomatis membuat nilai perusahaan pada tahun tersebut membaik dan meningkat, padahal jika ditelusuri dengan melakukan perhitungan yang sesungguhnya akan menunjukkan bahwa nilai perusahaan PT Timah (Persero) Tbk mengalami penurunan. Nilai perusahaan dapat mengalami kenaikan dan penurunan secara fluktuatif tiap periodenya. Terdapat banyak faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pihak manajemen harus fokus terhadap nilai perusahaan yang terjadi setiap waktunya untuk menjaga eksistensinya dalam pasar keuangan.

Pajak adalah kontribusi kas masyarakat kepada Negara yang di atur dalam undang-undang bersifat paksaan dan timbal balik yang diberikan tidak secara langsung namun digunakan untuk keperluan umum, infrastruktur dan lain-lain. Semua perusahaan dalam menghitung dan membayar pajak, tidak jarang berupaya keras untuk memperoleh peningkatan laba bersih setelah pajak atau *Earning After Tax* (EAT) yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu upaya yang dilakukan manajemen dalam menurunkan nilai pajak yang dilakukan perusahaan dengan perencanaan pajak atau *tax planning*.

Penelitian terdahulu yang menguji mengenai pengaruh perencanaan pajak dengan nilai perusahaan bervariasi yakni negatif dan positif. Wahab dan Holland (2012) dan Hanlon dan Slemrod (2009) menemukan hasil yang negatif atas penelitian pengaruh perencanaan pajak dan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi dan Tyas (2012) yang menemukan adanya hubungan positif.

Struktur modal dalam suatu perusahaan tidak hanya berisikan jumlah utang dan *equity* tetapi juga berisi struktur kepemilikan dengan prosentase kepemilikan manajer ataupun intutisional. Pemilik saham tersebut memiliki wewenang dalam memonitor dan mempengaruhi aktivitas investasi perusahaan maupun keputusan dalam pencarian dana. Dalam penelitian Ni dkk (2014) dan Zaenal dan Yan (2016) menunjukkan hasil adanya pengaruh yang signifikan antara struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut tidak konsisten dengan penelitian Suharli (2006)

Keputusan Investasi merupakan aktivitas yang penting dalam perusahaan. Perusahaan menginginkan laba yang tinggi namun dengan risiko yang rendah. Keputusan investasi bagi perusahaan dapat menjadi begitu berarti dan bahkan dapat menjadi sebab datangnya kesuksesan dalam mencapai tujuan perusahaan dan merupakan tujuan penting dalam aktivitas analisis keuangan. Dalam penelitian Dimas, dkk (2013) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Hasil tersebut tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Abdul (2012) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara keputusan investasi dengan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan menunjukkan sumber dana yang di ambil dari perusahaan. Pihak manajemen menentukan besarnya porsi utang terhadap modal bagi perusahaan.

Penelitian yang menyatakan pengaruh positif antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan adalah penelitian Anas dan Bandi (2010) serta penelitian Mokhamat dan Denika (2010). Penelitian yang menyatakan sebaliknya adalah penelitian yang dilakukan oleh Leli dan Barbara (2011)..

Tujuan utama setiap perusahaan adalah meraih keuntungan yang besar. Penelitian yang menguji pengaruh kinerja keuangan dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif antara ROA terhadap nilai

perusahaan. Sebaliknya adalah Suranta dan Pranata (2004).

Penelitian ini penting dilakukan mengingat pentingnya nilai perusahaan bagi setiap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mampu meningkatkan minat investor untuk meletakkan kekayaannya pada suatu perusahaan. Sayangnya masih ada perusahaan-perusahaan yang melakukan kecurangan seperti memanipulasi data agar nilai perusahaan dapat meningkat. Padahal untuk meningkatkan nilai perusahaan terdapat banyak cara dan faktor yang legal sehingga mampu meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agency

Prespektif teori agency adalah teori yang menyatakan hubungan antara agen dan prinsipel. Secara umum, teori ini mengasumsikan bahwa principal bersikap netral terhadap risiko sementara agen bersikap menolak usaha dan risiko. Agen dan prinsipel diasumsikan termotivasi oleh kepentingannya sendiri, dan seringkali kepentingan antar keduanya berbenturan (Lubis, 2009). *Principle* mampu menilai, mengukur dan mengawasi laporan keuangan yang di buat oleh *agen*, sampai mana usaha *agen* dalam meningkatkan kesejahteraan.

Keterkaitan teori Agency dengan penelitian ini ialah perencanaan pajak yang tidak baik, akan menyebabkan adanya konflik antara manajemen dengan pemerintahan yang diawali dengan adanya asimetri informasi.

Teori Signal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory adalah suatu tindakan manajemen dalam memahami bagaimana prospek perusahaan dengan memberikan sinyal positif dan negatif.

Sinyal tersebut ditujukan kepada pengguna laporan keuangan berupa kabar baik maupun kabar buruk.

Keterkaitan teori sinyal dengan penelitian ini ialah praktik perencanaan pajak, keputusan investasi, keputusan pendanaan dapat di nilai sebagai sinyal negatif dan positif. Contohnya perusahaan dengan keputusan investasi dan perencanaan pajak yang baik mampu menyebabkan peningkatan laba perusahaan, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi akan menimbulkan kepercayaan kepada para investor untuk menanamkan sebagian dana mereka ke perusahaan, dan pasar juga akan menganggap bahwa kinerja perusahaan berjalan baik.

Perencanaan Pajak

Menurut Thomas (2013) perencanaan pajak mencakup penataan strategis untuk meminimalkan kewajiban pajak. Kegiatan

perencanaan pajak pada umumnya berusaha untuk menghindari sanksi akibat dari penerapan pajak yang melanggar peraturan dan perundang-undangan perpajakan di Indonesia, tetapi perencanaan pajak merupakan penerapan kegiatan-kegiatan perusahaan terhadap peraturan dan perundang-undangan pajak yang berlaku untuk mengecilkkan beban pajak perusahaan.

Struktur Kepemilikan

Struktur Kepemilikan adalah proses pengendalian yang dilakukan untuk meyakinkan bahwa manajemen perusahaan bertindak sejalan dengan kepentingan para pemilik perusahaan (pemegang saham). Struktur kepemilikan menunjukkan bahwa investasi-investasi penting didalam struktur modal yang tidak hanya ditentukan oleh jurnal utang dan ekuitas, tetapi ditentukan juga oleh prosentasi kepemilikan manajer, kepemilikan institusional dan kepemilikan *public* (Jensen dan Meckling, 1976)

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan untuk melakukan investasi dalam asset berwujud maupun asset tidak berwujud. Keputusan investasi menyangkut tentang pengalokasian dana, baik dilihat dari sumber dana maupun penggunaan dana untuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang (Efni dkk, 2012). Keputusan investasi diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu perbandingan antara harga saham dengan laba per saham.

Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan merupakan suatu keputusan yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut perolehan sumber dana untuk kegiatan operasional dan untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan. Peran keputusan pendanaan sangat strategis bagi kesejahteraan pemilik

dan kelangsungan hidup perusahaan. Keputusan pendanaan diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Return On Assets (ROA)

ROA merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Assets* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak adalah usaha yang mencakup perencanaan perpajakan agar pajak dibayar oleh perusahaan benar-benar efisien. Tujuan utama perencanaan pajak adalah mencari berbagai celah yang dapat ditempuh dalam koridor peraturan perpajakan, agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimal. Semua perusahaan berlomba-lomba agar memperoleh profit yang besar dalam suatu bisnisnya namun tidak menginginkan adanya pungutan pajak dengan jumlah yang besar.

Adapun Wilson (2009), Wang (2010) serta Dwi (2012) yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh positif antara perencanaan pajak dengan nilai perusahaan. Ketika perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen menghasilkan keuntungan atau *benefit* lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan, pemegang saham sebagai pegawai akan menyetujui hal tersebut.

Dengan melakukan *tax avoidance* yang baik, maka akan menekan biaya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dengan asumsi *benefit* lebih besar dibandingkan dengan *cost* nya. Sedangkan perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan mungkin disebabkan *benefit* yang diperoleh lebih kecil dibandingkan *cost* yang dikeluarkan untuk aktivitas perencanaan pajak tersebut sehingga hal tersebut menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan hasil penelitian yang telah diuraikan maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H1 : Perencanaan Pajak Berpengaruh secara Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan menunjukkan prosentase kepemilikan dalam suatu perusahaan yang dimiliki oleh manajer dan beberapa institusional yang tidak hanya ditentukan dengan besarnya ekuitas perusahaan maupun besarnya jumlah hutang perusahaan. Kepemilikan institusional berperan penting dalam melakukan monitoring manajerial mengenai pengelolaan perusahaan, selain itu kepemilikan institusional tersebut dapat mendisiplinkan penggunaan utang dalam struktur modal. Tingginya nilai utang yang diperoleh perusahaan dalam memperoleh modal menunjukkan tingkatan rasio utang terhadap modal dan akibatnya perusahaan harus menanggung risiko kredit yang cukup besar. (Jensen dan Meckling (1076))

Penelitian yang telah dilakukan oleh Dwi dan Tryas (2012) mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang positif. Penelitian tersebut mengemukakan bahwa

struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hal itu ditandai dengan adanya peningkatan DER, DPR, penurunan MVE yang pengaruhnya terhadap nilai perusahaan adalah meningkat.

Struktur kepemilikan memiliki proporsi kepemilikan saham manajerial atau institusional. Jumlah pemegang saham yang besar memiliki arti penting sebagai monitoring perilaku manajer dalam perusahaan secara lebih efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dan kerangka pemikiran di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H2 : Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi merupakan masalah bagaimana manajemen keuangan harus mengalokasikan dana dalam perusahaan dalam mengembangkan bisnis perusahaan tersebut untuk memperoleh keuntungan yang besar dimasa mendatang (Sudana, 2011: 6). Keputusan Investasi apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah dilakukan beberapa penelitian yaitu Dimas (2012) bahwa adanya pengaruh positif pada keputusan investasi perusahaan dengan nilai perusahaan dengan sebuah keputusan investasi yang baik akan memberikan profit yang tinggi dan hal tersebut akan memakmurkan pemegang saham. Menurut teori sinyal, modal yang dikeluarkan oleh perusahaan sangat penting untuk upaya optimalisasi nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran serta landasan teori di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H3 : Keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER merupakan rasio yang membandingkan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2001:89). Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap penilaian perusahaan dalam hal ini adalah harga saham yang merupakan salah satu cerminan dari nilai perusahaan.

Penelitian mengenai keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan telah diteliti beberapa peneliti, salah satunya ialah penelitian yang dilakukan oleh Leli dan Barbara (2011) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari keputusan pendanaan yang memberikan nilai saham tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat.

Nilai DER yang tinggi menunjukkan nilai hutang yang tinggi. Sebagai keputusan pendanaan, nilai hutang yang tinggi menunjukkan bahwa hutang tersebut digunakan sebagai modal untuk memutar kegiatan operasi perusahaan untuk meningkatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian dari penelitian terdahulu, kerangka pemikiran maka hipotesis di simpulkan sebagai berikut

H4 : Keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan.

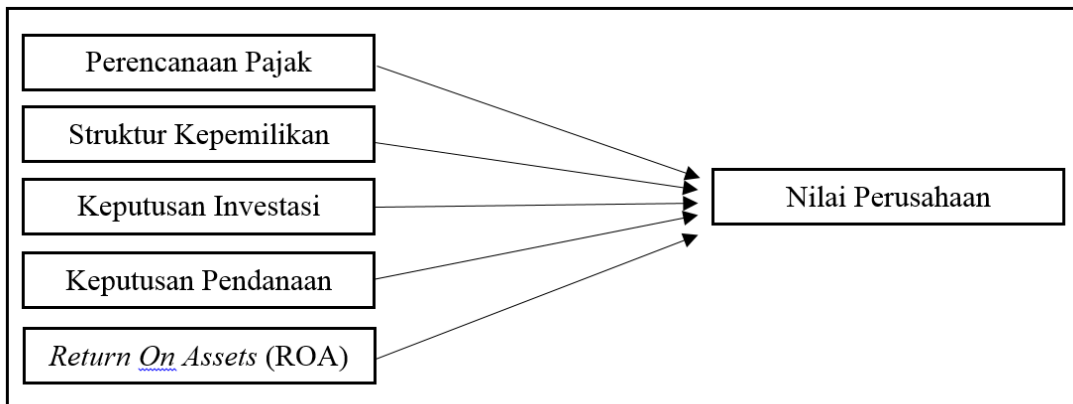
Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

ROA merupakan rentabilitas ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Kemudian ROA tersebut dianalisis dan bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yaitu ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari kerangka pemikiran, landasan teori tersebut maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut

H5 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber : diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan

manufaktur di bursa efek Indonesia periode 2011-2015. Sedangkan sampel yang digunakan adalah beberapa perusahaan yang *listed* didalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti.

Dari 155 perusahaan manufaktur yang terdaftar didalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015, maka diperoleh 53 perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara (Jogiyanto, 2016 : 101). Sedangkan teknik pengambilan data dalam penelitian ini adalah strategi arsip (*archival*), yaitu teknik pengumpulan data dari basis data (Jogiyanto, 2016 : 101). Dalam penelitian ini data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dibutuhkan dalam penelitian ini diambil web www.idx.co.id pada periode 2011-2015

Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu

perencanaan pajak, struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan ROA.

Definisi Operasional

Nilai Perusahaan

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Book Value* (PBV). Rumus PBV adalah sebagai berikut

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$$

Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak yang digunakan dalam penelitian ini ialah penghindaran pajak dengan rumus sebagai berikut :

$$BDT = (\text{Laba Komersil-Laba Fiskal}) \times \text{Total Aset}$$

Struktur Kepemilikan

Dalam penelitian ini struktur kepemilikan yang digunakan adalah berfokus pada struktur kepemilikan manajerial dan institusional dengan rumus sebagai berikut

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Saham yang dimiliki oleh manajemen}}{\text{Saham yang beredar}}$$

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusi}}{\text{Saham yang beredar}}$$

Keputusan Investasi

Keputusan Investasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah *Price Earning Ratio* dengan rumus sebagai berikut

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Ratio* dengan rumus sebagai berikut

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return On Asset

ROA didapat dengan membandingkan antara laba bersih dan nilai asset bersih dengan rumus sebagai berikut

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif berikut ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai

variabel-variabel penelitian yakni nilai perusahaan, perencanaan pajak, struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan ROA. Uji deskriptif menunjukkan beberapa informasi. Informasi tersebut ada

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Maks	Min	Rata-rata
Nilai Perusahaan	220	4,2945	0	0,1009
Perencanaan Pajak	220	3,407	-9,281	0,105
Struktur Kepemilikan	220	9,977	-7,741	3,132
Keputusan Investasi	220	403.000.000	0	7.315.861
Keputusan Pendanaan	220	0,7454	0	0,0312
<i>Return On Asset</i>	220			

Sumber : Lampiran 3

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa variabel Nilai Perusahaan diperoleh nilai minimum sejumlah 0,01 yang didapat oleh perusahaan Nipress di tahun 2011 dan 2012 dengan kode NIPS, nilai minimum artinya nilai perusahaan yang diperoleh oleh Perusahaan Nipress di tahun 2011 dan 2012 paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Nilai maksimum sebesar 8.265 yang diperoleh dari perusahaan Merck Tbk di tahun 2013. Nilai maksimum artinya nilai perusahaan yang diperoleh oleh PT Merck Tbk di tahun 2013 adalah nilai tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Selanjutnya adalah nilai rata-rata (*mean*) diperoleh dari variabel nilai perusahaan sebesar 1.4214

yang diperoleh dari jumlah nilai perusahaan dibagi dengan jumlah sampel.

Variabel Perencanaan Pajak ini nilai minimum sejumlah -0.1640 yang diperoleh dari PT Bata Tbk di tahun 2012 dengan kode perusahaannya adalah BATA, nilai minimum artinya nilai penghindaran pajak yang diperoleh oleh Perusahaan Bata di tahun 2011 paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya selama 5 tahun terakhir. Nilai maksimum sebesar 22.934 yang diperoleh dari perusahaan Tunas Baru Lampung di tahun 2015. Nilai maksimum artinya nilai penghindaran pajak yang diperoleh oleh Tunas Baru Lampung di tahun 2015 adalah nilai tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya selama tahun 2011-

2015. Selanjutnya adalah nilai rata-rata (*mean*) diperoleh dari variabel nilai LTD sebesar 0.1278.

Variabel penelitian kepemilikan institusional diperoleh nilai minimum sejumlah 0.0002 yang diperoleh dari PT Tunas Ridean di tahun 2015 dengan kode perusahaannya adalah TURI, nilai minimum artinya nilai kepemilikan institusional yang diperoleh oleh PT PT Tunas Ridean di tahun 2015 paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya selama 5 tahun terakhir. Nilai maksimum sebesar 1.364 yang diperoleh dari PT Indoacidtama di tahun 2012. Nilai maksimum artinya nilai kepemilikan institusional yang diperoleh oleh PT Indoacidtama di tahun 2012 adalah nilai tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya selama tahun 2011-2015. Selanjutnya adalah nilai rata-rata (*mean*) diperoleh dari variabel nilai kepemilikan institusional sebesar 0.6839.

Variabel keputusan investasi yang diprosikan dengan PER ini diperoleh nilai minimum sejumlah -23.8 yang diperoleh dari PT Kertas Basuki Rachmat Tbk di tahun 2013 dengan kode perusahaannya adalah KBRI, nilai minimum artinya nilai PER yang diperoleh oleh PT Kertas Basuki Rachmat Tbk di tahun 2013 paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya selama 5 tahun terakhir. Nilai maksimum sebesar 49.016 yang diperoleh dari PT Tira Austinite Tbk di tahun 2015 dengan kode perusahaannya adalah TIRA. Nilai maksimum artinya nilai PER yang diperoleh oleh PT Tira Austinite Tbk di tahun 2015 adalah nilai tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya selama tahun 2011-2015. Selanjutnya adalah nilai rata-rata (*mean*) diperoleh dari variabel nilai PER sebesar 10.5117.

Variabwl keputusan pendanaan yang diprosikan dengan DER ini diperoleh nilai minimum sejumlah 0.0002 yang diperoleh

dari PT Merck Tbk di tahun 2012 dengan kode perusahaannya adalah MERK, nilai minimum artinya nilai DER yang diperoleh oleh PT Merck Tbk di tahun 2012 paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya selama 5 tahun terakhir. Nilai maksimum sebesar 14.383 yang diperoleh dari PT Intraco Penta Tbk di tahun 2013. Nilai maksimum artinya nilai DER yang diperoleh oleh PT PT Intraco Penta Tbk di tahun 2013 adalah nilai tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya selama tahun 2011-2015. Selanjutnya adalah nilai rata-rata (*mean*) diperoleh dari variabel nilai DER sebesar 1.33496.

Variabel kinerja keuangan yang yang diprosikan dengan ROA ini diperoleh nilai minimum sejumlah -0.1070 yang diperoleh dari PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia di tahun 2015 dengan kode perusahaannya adalah KBRI, nilai minimum artinya nilai ROA yang diperoleh oleh PT Kertas Basuki Rachmat Indonesia di tahun 2015 paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya selama 5 tahun terakhir. Nilai maksimum sebesar 21.629 yang diperoleh dari PT Tunas Baru Lampung Tbk di tahun 2015. Nilai maksimum artinya nilai ROA yang diperoleh oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk di tahun 2015 adalah nilai tertinggi jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya selama tahun 2011-2015. Selanjutnya adalah nilai rata-rata (*mean*) diperoleh dari variabel nilai ROA sebesar 0.16037.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL UJI NORMALITAS

Pengujian data dengan menggunakan uji normalitas adalah pengujian untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal ataukah data tidak berdistribusi normal. Dalam pengujian normalitas di penelitian ini menggunakan tabel dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, berikut ini kriteria pengujian

normalitas H0 ditolak jika signifikansi <

0.05, maka data tidak berdistribusi normal

Adapun data hasil output olahan SPSS menggunakan alat uji *Kolmogorov Smirnov* untuk mengetahui tingkat normalitas data dalam penelitian ini, dilakukan satu kali pengujian dengan melakukan *outlier* sebanyak 45 data.

tailed) sebesar 0.074. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai alfa atau $0.056 > 0.05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 diterima yang berarti data berdistribusi secara normal

Tabel 2
HASIL UJI NORMALITAS

Keterangan	Nilai
Jumlah Sampel	220
Kolmogorov-Smirnov Z	1.283
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.074

Sumber : lampiran 5

Berdasarkan tabel Hasil Uji Normalitas di atas dengan menggunakan alat uji *Kolmogorov Smirnov*, maka dapat diperoleh data sebanyak 220 sampel dengan 53 perusahaan dengan nilai Asymp. Sig (2-

ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Analisis regresi selain mengukur hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hubungan yang ditunjukkan adalah hubungan searah atau bertolak belakang antar satu dengan lainnya. Variabel dependen diasumsikan *random*, yang berarti mempunyai distribusi probabilistik. Variabel independen diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang)(Ghozali, 2013 : 96).

Tabel 3
HASIL UJI REGRESI

	B	Beta
Konstanta	0.765	
Perencanaan Pajak	-8.326	-9.335
Kepemilikan Institusional	-0.220	-0.035
Kepemilikan Manajerial	-1.296	-0.156
Keputusan Investasi	0.044	0.354
Keputusan Pendanaan	0.074	0.089
ROA	8.815	9.309

Sumber : lampiran 5

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 20. Maka dapat diperoleh persamaan model regresi linear berganda :

$$Y = 0.765 - 8.326PP - 0.220SI - 1.296SM + 0.044PER + 0.074DER + 8.815ROA + e$$

UJI F

Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel independen atau bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Berikut merupakan tabel dalam hasil analisis uji F adalah :

Model	F	Siknifikansi
Regresi	23.438	0.000

Tabel 4

Berdasarkan table 4 diperoleh nilai F sebesar 23.438 dengan tingkat signifikansi 0.000

Sumber : lampiran 5

Hal ini menunjukkan bahwa model regresi merupakan model yang fit dengan data penelitian sehingga model regresi dapat diidentifikasi lebih lanjut.

UJI R SQUARE

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen dan mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan terhadap dependen. Berikut ini hasil analisis koefisien determinasi (R^2) adalah :

**Tabel 5
HASIL UJI R^2**

R	Adjusted R Square
0.631	0.381

Sumber : lampiran 5

HASIL UJI F

Berdasarkan tabel 5, nilai R atau koefisien korelasi untuk kekuatan hubungan variabel yang digunakan sebesar 0.631 atau 63.1 %, sedangkan nilai *Adjusted R Square* digunakan untuk melihat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat, menunjukkan bahwa nilai perusahaan manufaktur dapat dijelaskan dengan nilai sebesar 0.381 atau 38.1 % yang berarti Perencanaan Pajak, Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan *Return On Asset* mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 38.1%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya.

UJI T

Pada dasarnya Uji Statistik t digunakan untuk menunjukkan pengaruh secara parsial antara variabel terikat (nilai perusahaan) dengan variabel bebas (perencanaan pajak, struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan ROA). Berikut hasil analisis dari uji t adalah :

**Tabel 6
HASIL UJI T**

Keterangan	B	T	Signifikansi
Konstanta	0.765	2.648	0.009
Perencanaan Pajak	-0.8326	-8.079	0.000
Kepemilikan institusional	-0.220	-0.636	0.525
Kepemilikan Manajerial	-1.296	-2.828	0.005
Keputusan Investasi	0.044	6.389	0.000
Keputusan Pendanaan	0.074	1.528	0.128
ROA	8.815	8.058	0.000

Sumber : lampiran 5

Berdasarkan tabel 6 tersebut, hipotesis pertama dilakukan untuk pengujian perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.15 nilai t

untuk variabel perencanaan pajak sebesar - 8.079. Tingkat signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau $0.000 < 0.05$, maka perencanaan pajak berpengaruh secara

siknifikan terhadap nilai perusahaan,

Hipotesis kedua dilakukan untuk pengujian struktur kepemilikan yang di proksikan dengan kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Berdasarkan hasil 4.15 nilai t untuk variabel struktur intitusional sebesar -0.636 dengan nilai siknifikansi sebesar 0.525 lebih besar dari 0.05 atau $0.525 > 0.05$, maka struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh siknifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 diterima. Sedangkan struktur kepemilikan manajerial sebesar -2.828 dengan siknifikansi sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05 atau $0.005 < 0.05$, maka struktur kepemilikan manajerial berpengaruh secara siknifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga H_0 ditolak.

Hipotesis ketiga dilakukan untuk pengujian keputusan investasi (PER) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.15 nilai t untuk variabel keputusan investasi (PER) sebesar 6.389. Tingkat siknifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau $0.000 < 0.05$, maka keputusan

sehingga H_0 ditolak.

investasi berpengaruh secara siknifikan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak.

Hipotesis keempat dilakukan untuk pengujian keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.15 nilai t untuk variabel DER sebesar 1.528. Tingkat siknifikansi sebesar 0.128 lebih besar dari 0.05 atau $0.128 > 0.05$, maka keputusan pendanaan (DER) tidak berpengaruh secara siknifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 diterima.

Hipotesis kelima dilakukan untuk pengujian *return on asset* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.15 nilai t untuk variabel *return on asset* sebesar 8.058. Tingkat siknifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau $0.000 < 0.05$, maka *return on asset* berpengaruh secara siknifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak.

Tabel 7
RANGKUMAN HASIL UJI HIPOTESIS

Hipotesis	Keterangan	Signifikansi	Hasil Pengujian
H ₁	Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Signifikan	H ₀ ditolak
H ₂	Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Institusional: Siknifikan	H ₀ diterima
		Manajerial: Tidak Signifikan	H ₀ ditolak
H ₃	Keputusan Investasi Berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Signifikan	H ₀ ditolak
H ₄	Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Tidak Signifikan	H ₀ diterima
H ₅	<i>Return On Asset</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Signifikan	H ₀ ditolak

PEMBAHASAN

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi atau anggapan investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Perusahaan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan dengan tujuan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham perusahaan. Dimata para investor dengan nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya pasar yang percaya pada

kinerja perusahaan saat ini saja melainkan juga pada potensi perusahaan kedepannya di masa yang akan datang yaitu memikirkan aspek jangka panjang.

Pengaruh Perencanaan Pajak (X_1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Perencanaan pajak merupakan tindakan penstrukturan yang terkait dengan konsekuensi potensi pajaknya. Penghindaran pajak adalah salah satu kegiatan dari perencanaan pajak.

Tabel 8
PERBANDINGAN RATA-RATA PERENCANAAN PAJAK (BDT) DENGAN NILAI PERUSAHAAN PER TAHUN

Nilai Perusahaan	Jumlah Observasi	Rata-Rata Perencanaan Pajak
Diatas 1.421495	74	0.0338
Dibawah 1.421495	146	0.1755

Sumber : lampiran 6

Tabel 8 menunjukkan rata-rata Perencanaan Pajak pada observasi yang memiliki Nilai Perusahaan di atas rata-rata (>1.421495) sebesar 0.0338, sedangkan pada perusahaan yang memiliki Nilai Perusahaan di bawah rata-rata (<1.421495) sebesar 0.1755. Adanya differensial yang cukup tinggi tersebut menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara Perencanaan Pajak dengan Nilai Perusahaan.

Hasil analisis statistik di atas menjelaskan bahwa terdapat hubungan antara penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi tindakan penghindaran pajak yang diprosikan dengan nilai BTD ini, maka semakin menurunkan nilai PBV yakni nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahab, et.al (2012) dan Xudong *et.al* (2014). Pengaruh ini disebabkan karena

pihak manajerial cenderung berperilaku oportunistik dalam melakukan aktivitas perencanaan pajak sehingga menurunkan nilai perusahaan serta *benefit* yang diprtoleh lebih kecil daripada *cost* yang dikeluarkan maupun risiko terdeteksinya lebih tinggi.

Pengaruh Struktur Kepemilikan (X_2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Struktur kepemilikan menunjukkan kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh sebuah institusi yang ditandai dengan PT ataupun Ltd diakhir nama instansi tersebut seperti bank, perusahaan dan lembaga swasta lain. Sedangkan kepemilikan manajerial adalah pemegang saham yang dimiliki oleh pengurus perusahaan itu sendiri seperti pihak komisaris, direktur ataupun manajer perusahaan.

Tabel 9
PENGARUH RATA-RATA STRUKTUR KEPEMILIKAN DENGAN NILAI PERUSAHAAN

Nilai Perusahaan	Jumlah Observasi	Rata-Rata Kepemilikan Institusional	Rata-Rata Kepemilikan Manajerial
Diatas 1.421495	74	0.6810	0.0297
Dibawah 1.421495	146	0.6854	0.1015

Tabel 9 menunjukkan rata-rata Kepemilikan institusional pada observasi yang memiliki Nilai Perusahaan di atas rata-rata (>1.421495) sebesar 0.6810, sedangkan pada perusahaan yang memiliki Nilai Perusahaan di bawah rata-rata (<1.421495) sebesar 0.6854. Adanya differensial yang sangat rendah tersebut menunjukkan bahwa antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hal tersebut dikarenakan Kepemilikan institusional hanya berfokus pada laba saat ini, sehingga jika laba saat ini tidak memberikan keuntungan yang baik oleh pihak institusional maka pihak institusional akan menarik sahamnya dari perusahaan dan mengakibatkan penurunan terhadap nilai perusahaan. Akibatnya pasar akan mereaksi negatif yang berupa turunnya volume perdagangan saham dan harga saham sehingga menurunkan nilai pemegang saham oleh karena itu dengan kepemilikan institusional yang tinggi belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial memiliki Nilai Perusahaan di atas rata-rata (>1.421495) sebesar 0.0297, sedangkan pada perusahaan yang memiliki Nilai Perusahaan di bawah rata-rata (<1.421495) sebesar 0.1015.

Adanya diferensial yang cukup tinggi tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial.

Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut dikarenakan adanya konflik yang dialami akibat adanya perbedaan kepentingan didalam perusahaan oleh kepentingan manajer sebagai pengelola perusahaan dengan pemegang saham sebagai pemilik. Tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut dengan konflik keagenan.

Pengaruh Keputusan Investasi (X_3) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Price Earning Ratio (PER) merupakan bentuk rasio keputusan investasi yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Tabel 10
PENGARUH RATA-RATA KEPUTUSAN INVESTASI (PER) DENGAN NILAI PERUSAHAAN

Nilai Perusahaan	Jumlah Observasi	Rata-Rata Keputusan Investasi
Diatas 1.421495	74	16.6555
Dibawah 1.421495	146	7.3978

Sumber : lampiran 7

Tabel 10 menunjukkan rata-rata keputusan investasi pada observasi yang memiliki Nilai Perusahaan di atas rata-rata (>1.421495) sebesar 16.6555, sedangkan pada perusahaan yang memiliki Nilai Perusahaan di bawah rata-rata (<1.421495) sebesar 7.3978. Adanya differensial yang sangat tinggi tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara keputusan investasi dan nilai perusahaan.

Perusahaan dengan kegiatan investasi yang baik akan mampu meningkatkan *return* yang diperoleh oleh perusahaan. *Reward* dari *return* yang tinggi tersebut adalah

persepsi baik dari para investor yang memberikan sinyal positif untuk perusahaan di masa depan. Minat investor akan meningkat dan hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan dengan keputusan investasi yang baik.

Pengaruh Keputusan Pendanaan (X_4) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Debt Earning Ratio (DER) menunjukkan rasio antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. Berikut tabel perbandingan rata-rata *Debt Earning Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan pada tahun 2011-2015.

Tabel 11
PENGARUH RATA-RATA KEPUTUSAN PENDANAAN (DER) DENGAN NILAI PERUSAHAAN

Nilai Perusahaan	Jumlah Observasi	Rata-Rata Keputusan Pendanaan
Diatas 1.421495	74	1.4235
Dibawah 1.421495	146	1.4602

Sumber : lampiran 7

Tabel 11 menunjukkan rata-rata Keputusan Pendanaan pada observasi yang memiliki Nilai Perusahaan di atas rata-rata (>1.421495) sebesar 1.4235, sedangkan pada perusahaan yang memiliki Nilai Perusahaan di bawah rata-rata (<1.421495) sebesar 1.1602. Adanya differensial yang rendah tersebut menunjukkan bahwa antara keputusan pendanaan dan nilai perusahaan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi. Risiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan meskipun tujuan

penggunaan hutang adalah untuk operasional perusahaan.

Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Return On Aset (ROA) merupakan salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. *Return On Aset* diperoleh dengan cara membandingkan *net income* terhadap total asset.

Tabel 12
PENGARUH RATA-RATA ROA DENGAN NILAI PERUSAHAAN

Nilai Perusahaan	Jumlah Observasi	Rata-Rata ROA
Diatas 1.421495	74	1.0888
Dibawah 1.421495	146	0.1043

Sumber : lampiran 7

Tabel 12 menunjukkan rata-rata ROA pada observasi yang memiliki Nilai Perusahaan di atas rata-rata (>1.421495) sebesar 0.1888, sedangkan pada perusahaan yang memiliki Nilai Perusahaan di bawah rata-rata (<1.421495) sebesar 0.1043. Adanya differensial yang tinggi tersebut menunjukkan bahwa antara ROA dan nilai perusahaan terdapat pengaruh yang signifikan.

Apabila kinerja keuangan dalam perusahaan yang dicerminkan oleh ROA tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat karena nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran asset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh perencanaan pajak, struktur kepemilikan, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan *Return On Asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industry manufaktur tahun 2011-2015. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat uji statistik adalah SPSS 20. Berdasarkan hasil dari pengolahan data penelitian tersebut maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Perencanaan Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (2) Struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan namun Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (3) Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

dan (5) ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian yaitu :

1. Proksi yang digunakan pada variabel dependen maupun independen hanya satu sehingga kurang merepresentasikan hasil pengujian atas rumusan masalah, terutama pada variabel dengan hasil tidak signifikan.
2. Beberapa perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan selama jangka waktu tahun 2011-2015 menjadikan data yang terkumpul tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel, sehingga tidak mencakup semua perusahaan manufaktur yang dapat diteliti.

Adapun saran yang diajukan oleh peneliti saat ini untuk penelitian selanjutnya, perusahaan dan investor maupun calon investor adalah: (1) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah proksi pada semua variabel serta memperluas sampel dan variabel lain yang mungkin dapat menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan baik variabel keuangan atau non keuangan. (2) Bagi perusahaan disarankan untuk dapat lebih meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara-cara yang legal seperti dengan memperbaiki struktur *Return On Assets* perusahaan dan memperbaiki keputusan investasi, (3) Bagi investor maupun calon investor agar dapat memperhatikan serta menggunakan seluruh informasi yang relevan dari laporan keuangan saat berinvestasi.

DAFTAR RUJUKAN

Anas, Wibawa dan Bandi. 2010. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan

- Deviden Terhadap Nilai Perusahaan”. *Seminar Nasional Akuntansi*. 33(1). Hal. 1-21.
- Brigham, E.F., dan J.F.Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi Bahasa Indoensia*. Jakarta : Erlangga
- Dimas,P., Zahro dan Devi,F.A. 2013. *Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan(Studi pada perusahaan sector property dan real estate yang terdaftar di BEI periode Tahun 2009-2011)*.(Online). 5.(1). Hal. 1-8 (<https://www.ssrn.com>, diakses 2 Desember 2016)
- Dwi, Martani dan T.Chasbiandani. 2012. *Pengaruh Tax Avoidance jangka panjang Terhadap Nilai Perusahaan*. *Prosiding SNA XV. Banjarmasin*
- Efni, Yulia., D., Salim., dan Rahayu, M. 2012. *Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden : Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Aplikasi Manajemen*. 10(1), Hal. 128-141.
- Hanlon, Michele dan J.Slemrod. 2009. *What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reaction to news about tax shelter involvement*. *Journal of Public Economic(online)*. 93(12). Hal. 126-141
- Jensen dan Meckling. 1976. *The Theory Of The Firm : Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Owners Structures*. *The Journal Of Financial Economics*.
- Jogiyanto. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta : Universitas Gajah Mada.
- Leli, A.R., dan Barbara,G. 2011.”Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan”.*Jurnal Investasi*.7(1).Hal.31-45
- Lubis, Namora. 2009. *Depresi Tinjauan Psikologis*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.
- Mokhamat, A., dan Denica, H.N. 2010.”Pengaruh Keputusan Investasi,Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic index studi pada burse efek Indonesia (BEI)”.*Jurnal Analisis Manajemen*.4(2).Hal.153-174
- Nor,S.A. Wahab dan Kevin,Holland. 2012. *Tax Planning,Corporate Governance dan Equity Value*.

- The British Accounting Review*(online). 44.Hal.111-124
- Okezone (Jakarta). 27 Januari 2016.
- Sudana, I.,M.2011. Manajemen Keuangan Perusahaan,Teori dan Praktik. Jakarta : Erlangga
- Suharli. 2006. “Studi Empiris terhadap Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan Go Publik di Indonesia” *Jurnal Maksi*. 6(1). Hal. 111-114
- Suranta, Edy dan Pratana Puspita Merdistusi. (2004). Income smoothing, Tobin’s Q, agency problems dan kinerja perusahaan. SNA VII. Bali
- Thomas, Sumarsan. 2011. *Tax Review dan Perencanaan Pajak Edisi Kedua*. Jakart : Salemba Empat.
- Ulupui, I. 2007. “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Return Saham (studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industry barang konsumsi di BEJ”. *Jurnal Ilmiah AKuntansi dan Bisnis*. 2(1).
- Wang, T.2010. *Tax avoidance, corporate transparency and firm value*. University of Texas at Austin.
- Wilson, R. 2009. “An examination of corporate tax shelter participants”. *The Accounting Review*(online).84(3).969-999
- Xudong, Chen., et.al. 2014. “Tax avoidance and Firm Value : evidence from China”. *Nankai Business Review International*. 5(1). Hal. 22-25
- Zaenal,F dan Y.Hendrick. 2016. “Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis*(online).9(1). Hal.19-21