

Peran kepemilikan institusional, perencanaan pajak dan dewan komisaris asing terhadap nilai perusahaan

Anita Ade Rahma^{1*}, Lisa Nabawi¹, Ronni Andri Wijaya¹

¹ Akuntansi, Universitas Putra Indonesia "YPTK", Padang, Indonesia

INFO ARTIKEL

Diterima 5 Juli 2019
Disetujui 10 Agustus 2019
Diterbitkan 1 September 2019

Kata Kunci:

Kepemimpinan institusional;
perencanaan pajak; dewan
komisaris asing; leverage; nilai
perusahaan.

DOI:10.2403/jkmb.10885400

Keywords:

Institutional ownership; tax
planning; foreign board of
commissioners; leverage; the
company value.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis peran dari kepemimpinan institusional, perencanaan pajak dan dewan komisaris asing pada nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah 615 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* untuk mendapatkan total sampel sebanyak 325 perusahaan dengan total observasi 975 data perusahaan. Hasil penelitian ini adalah menunjukkan bahwa kepemimpinan institusional dan perencanaan pajak tidak memiliki peran pada peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan dewan komisaris asing menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa perlunya ada keragaman dalam struktur dewan yang bisa memicu naik nilai perusahaan. Selain itu, keberadaan dewan asing diperlukan untuk kemajuan perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the role of institutional leadership, tax planning and foreign board of commissioners on firm value. The population in this study were 615 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The sample was chosen using *purposive sampling* to get a total sample of 325 companies with a total of 975 observations of company data. The results of this study indicate that institutional leadership and tax planning have no role in increasing company value. While the foreign board of commissioners showed a significant influence on the value of the company. This proves that there is a need for diversity in the structure of the board that can trigger an increase in the value of the company. In addition, the presence of a foreign board is needed for the progress of the company.

How to cite: Rahma, A.A., Nabawi, L., & Wijaya, R.A. (2019). Peran Kepemilikan Institusional, Perencanaan Pajak Dan Dewan Komisaris Asing Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 8(2), 83-95.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2019 by author.

* Corresponding author: anita.aderahma@gmail.com

PENDAHULUAN

Pada awalnya perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Choi, Sul, & Min, 2012). Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercemrin dari harga pasar sahamnya (Martha & Dkk, 2012).

Berdasarkan data yang dipublikasikan oleh PT. Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) menjadi saham dengan imbal hasil negatif terbesar sepanjang tahun 2018 dengan memperoleh kerugian dari investasi saham BNBR mencapai 79,2%. Hal ini memberikan dampak pada harga saham di pasar saham yang mulai menurun. Pada 31 Mei 2018, BNBR resmi melakukan aksi korporasi berupa *reverse stock split* dengan rasio 10:1. Ini artinya, setiap 10 unit saham BNBR akan digabungkan menjadi 1 unit. Sampai saat ini, harga saham BNBR anjlok 34,6% (dari Rp 159/unit menjadi Rp 104/unit). Volume transaksi saham BNBR bahkan mencapai 10,9 juta unit, jauh melebihi rata-rata volume transaksi hariannya yang sebesar 194.142 unit. Pada kuartal-I 2018, BNBR mencatatkan rugi bersih sebesar Rp 336,71 miliar, pendapatan bersih tumbuh sebesar Rp 746,39 miliar. Adapun beban pokok pendapatan naik menjadi Rp 602,93 miliar dan kerugian dari selisih kurs sebesar Rp 138,32 miliar. Perusahaan yang mengalami rugi akan memberikan dampak negatif pada harga saham dan kelangsungan hidup perusahaan sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Nilai perusahaan adalah suatu entitas yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup, dan memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang saham berupaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Oxelheim & Randøy, 2003).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, karena nilai perusahaan dipengaruhi oleh pihak yang mengelolanya, seperti campur tangan pemerintah, kepemilikan keluarga dan swasta. Artinya masing-masing dari fungsi kepemilikan memiliki tujuan tersendiri. Pemerintah menjalankan usaha berdasarkan UU dan PERDA sementara kepemilikan keluarga dan swasta menjalankan usahanya berdasarkan laba yang diperoleh. Pada fungsi masing-masing kepemilikan terdapat informasi yang tidak simtris antara pemerintah dengan kepemilikan keluarga dan swasta.

Kepemilikan institusional adalah presentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Terjadinya ketidaklarasan antara pihak pemegang saham dan manajemen perusahaan menyebabkan dampak buruk terhadap tata kelola perusahaan. Kepemilikan institusional yang mengakibatkan adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai penyedia dana untuk modal perusahaan mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan (Majeed, Aziz, & Saleem, 2015). Untuk meraih kepercayaan institusi, maka perusahaan harus

memberikan informasi yang handal dan relevan kepada pihak institusi melalui laporan keuangan dan memperlihatkan perolehan persentase laba dimasa datang.

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting pada perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih baik (Granado-Peiró & López-Gracia, 2017). Semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer. Dengan demikian kepemilikan institusional akan mendorong manajer selalu menunjukkan kinerja yang baik dihadapan para pemegang saham yang nantinya akan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan institusional yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, perencanaan pajak juga menjadi salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti kasus yang terjadi pada PT.Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) melakukan perencanaan pajak dengan meningkatkan total utang perusahaan sebesar Rp 13,2 triliun dibandingkan dengan tahun lalu. Pada dasarnya yang menjadi motivasi atau tujuan suatu perusahaan melakukan perencanaan pajak adalah untuk dapat meminimalisir beban pajak yang harus dibayarkan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba setelah pajak, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri.

Perencanaan pajak (*tax planning*) adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak baik pribadi maupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan, agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum (Hoi, Wu, & Zhang, 2013). Perencanaan Pajak dilakukan melalui analisa cermat dan pemanfaatan peluang atau kesempatan dalam ketentuan-ketentuan peraturan yang dibuat oleh pemerintah, atau dengan kata lain perencanaan pajak dilakukan dengan cara memanfaatkan perbedaan tarif pajak (*tax rated*), perbedaan perlakuan atas objek pajak sebagai dasar pengenaan pajak (*tax base*) (Ling, Shaipah, & Wahab, 2019). Pemerintah tidak bisa melakukan penuntutan secara hukum, meskipun praktik penghindaran pajak ini akan mempengaruhi penerimaan negara dari sektor pajak (Jonathan & Tandean, 2016).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh dewan komisaris asing. Dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur perseroan terbatas (PT). Di Indonesia dewan komisaris di tunjuk oleh RSUP dan dalam UU NO.40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dijabarkan fungsi, wewenang dan tanggung jawab dari dewan komisaris asing. Anggota dewan komisaris dan direksi dengan kebangsaan asing membawa opini dan perspektif yang beragam, bahasa, keyakinan, latar belakang keluarga, dan pengalaman profesional yang berbeda antara satu negara dengan negara lain. Anggota dewan komisaris asing bisa membantu meyakinkan investor asing bahwa perusahaan dikelola secara *professional*. Semakin banyak anggota dewan komisaris asing di dalam suatu perusahaan akan menghasilkan nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Menurut Choi *et al.* (2012), yang mengemukakan bahwa keberadaan dewan komisaris asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2011. Hal ini mengidentifikasikan bahwa dewan komisaris asing memiliki kemampuan yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal serupa yang di kemukan oleh Polovina & Peasnell (2015) bahwa anggota dewan komisaris asing berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Keberadaan dewan komisaris asing dianggap mampu meningkatkan kemampuan manajerial yang lebih baik serta membawa nilai-nilai baru yang berdampak positif terhadap kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan tingkat leverage sebagai variabel kontrol.

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Leverage digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri (Rahma, Mary, & Gozali, 2019). Artinya besarnya jumlah hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

Menurut Pradnyana & Noviari (2017), dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. perencanaan pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Transparansi berpengaruh serta mampu memoderasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Menurut Pratiwi, Kristianti, & Mahardika (2016) mengenai Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. Diketahui bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan leverage secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian Ftouhi, Ayed, & Zemez (2015) perencanaan pajak sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai dependen, dengan mengemukakan bahwa perencanaan pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan dapat dianggap sebagai langkah yang diambil oleh pembayar pajak untuk mengurangi kewajiban pajak dalam memperoleh manfaat penghematan pajak. Sedangkan dalam penelitian Thanatawee (2014) mengemukakan pendapat mengenai kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya investor institusi domestik memberikan peran pengawasan yang efektif, sehingga meningkatkan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan investor institusi asing tidak aktif dalam memantau manajer.

KAJIAN LITERATUR

Agency Theory

Agency Theory adalah dibangun sebagai upaya untuk memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidak lengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). Kontrak yang dimaksud disini adalah kontrak antara pemberi kerja misalnya para pemegang saham atau pimpinan perusahaan dalam memperkirakan memperkecil tarif pajak yang dikeluarkan dengan pemerintah dalam pemungutan pajak. Sementara antara para pemegang saham dengan pemerintah memiliki tujuan yang berbeda, pemegang saham atau pemilik perusahaan menginginkan laba yang besar dengan cara melakukan perencanaan pajak untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kemakmuran pemegang saham (Rahma, Elfiswandi, & Putri, 2017).

Menurut Lusiana & Rahma, (2017) menjelaskan manajemen dalam menyajikan laporan keuangan berdasarkan motivasi, 1) *Apportunistic*, motivasi ini mendorong untuk memilih dan menetapkan kompensasi dan bonus dari *pricipals*. 2) *Signaling*, motivasi manajemen menyajikan informasi keuangan (laba) yang berkualitas untuk memberikan sinyal kemakmuran kepada pemegang saham. Tindakan *apportunistik* ini mengakibatkan dua kemungkinan yaitu melaporkan laba komersil lebih rendah (*understatement*) dan mengambil insentif dari penurunan pembayaran kewajiban pajak yang diakibatkan dari pelaporan laba komersil yang lebih rendah tersebut. Jika dua prediksi ini terjadi maka aktivitas tersebut bersifat *complementary* (saling melengkapi satu

aktivitas dengan aktivitas lainnya) sehingga hal ini menyebabkan adanya kurang transparan manajerial dalam hal perencanaan pajak atau aktivitas perencanaan pajak tersebut tidak terdeteksi oleh *shareholder* dengan melaporkan laba komersil yang lebih rendah.

Dari permasalahan ini timbullah *agency cost* yang secara tidak langsung akan ditanggung baik oleh principal ataupun oleh pihak agen. Para pemegang saham berharap agar agen bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilainya, sekaligus memberikan keuntungan kepada pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Nilai menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah sifat atau hal penting atau berguna bagi manusia. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Rafid et al., 2017). Sehingga dari pengertian tersebut nilai perusahaan diukur dengan menggunakan harga saham. Nilai perusahaan adalah suatu entitas yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup dengan memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Martha & Dkk, 2012).

Nilai perusahaan yaitu persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dalam penelitian Yuliem (2018) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Pengembangan Hipotesis

Menurut Kesaulya & Febriany, (2018), terdapat pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila institusi tersebut dapat menjadi alat monitoring yang efektif yang mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan institusional, maka para pemegang saham dapat memonitor tim manajemen secara lebih efektif yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian Hidayati (2017), Pengaruh Masa Jabatan Direktur Utama, Direksi Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Administrative Expense Ratio*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan direksi asing berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa peningkatan jumlah saham yang dimiliki oleh institusional dapat meningkatkan konflik keagenan. Investor institusi dalam memonitor manajemen dapat mendorong penurunan Nilai Perusahaan.

H1: *Diduga kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.*

Pradnyana & Noviani, (2017) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Transparansi berpengaruh serta mampu memoderasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini merupakan efek dari kekhawatiran pemilik perusahaan, karena tindakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun *image* perusahaan yang akan terpengaruh apabila perencanaan pajak ini mengandung niatan negatif diketahui oleh publik. Sehingga hal tersebut akan berdampak langsung terhadap harga saham perusahaan, yang mana itu menggambarkan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri. Menurut Fajrin, Diana, & Mawardi (2017) menemukan pengaruh negatif aktivitas perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

H2: *Diduga perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.*

Dalam penelitian Pajaria, Meutia, & Widiyanti (2016) mengenai pengaruh dewan komisaris asing terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitiannya, bahwa dewan komisaris berkebangsaan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin banyak anggota dewan komisaris yang berkebangsaan asing akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Berarti semakin banyak anggota dewan komisaris asing, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Seorang komisaris memiliki tanggung jawab melakukan pengawasan terhadap perusahaan dan memberikan nasihat kepada direksi, serta apabila berkebangsaan asing dengan pengalaman industri yang lebih luas, terbukti memberikan dampak positif bagi perusahaan. Pradono & Widowati (2016) mengemukakan bahwa keberadaan dewan komisaris asing berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mengidentifikasi bahwa dewan komisaris asing memiliki kemampuan yang lebih baik, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hal serupa yang di kemukakan oleh Nikmah, Ilyas, & Arifianto, (2013) bahwa anggota dewan komisaris asing berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Keberadaan dewan komisaris asing dianggap mampu meningkatkan kemampuan manajerial yang lebih baik serta membawa nilai-nilai baru yang berdampak positif terhadap kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3: *Diduga dewan komisaris asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.*

METODE PENELITIAN

Variabel Dependen

Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Nilai menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia adalah sifat atau hal penting atau berguna bagi manusia. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Rafid et al., 2017). Adapun cara menghitung nilai perusahaan menurut Dewi & Monalisa (2016), sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Variabel Independen (X)

Dalam penelitian ini digunakan tiga variabel independen yaitu, Kepemilikan Institusional, Perencanaan Pajak dan Dewan Komisaris Asing.

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional sebagai penyedia dana untuk modal perusahaan mempunyai klasifikasi tertentu dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Menurut Majeed et al. (2015) kepemilikan institusional dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{SI}{SB} \times 100\%$$

Keterangan:

KI= kepemilikan institusional

SI= jumlah saham yang dimiliki institusional

SB= jumlah saham yang beredar

2. Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah langkah awal dari manajemen pajak, karna pengumpulan dan peraturan perpajakan pada tahap inilah dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak. Berdasarkan referensi dari penelitian Pradnyana & Noviani (2017) proksi perencanaan pajak sering diteliti adalah tarif pajak efektif *Effective Tax Rate* (ETR). Tarif pajak efektif ini merupakan pembagian beban pajak kini atau beban pajak dengan laba sebelum pajak, yaitu sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

3. Dewan Komisaris Asing

Dewan komisaris adalah organ emiten atau perusahaan publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberikan nasehat kepada direksi. Dewan komisaris asing yang diukur dengan membandingkan jumlah dewan komisaris asing terhadap total dewan komisaris yang ada di perusahaan tersebut (Rahma, Mary, et al., 2019).

$$DKA = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Asing}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini terdapat variabel kontrol yaitu tingkat hutang perusahaan. *Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal, (Rahma, Lusiana, & Indriani, 2019).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan nonkeuangan go publik di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan tahunan yang dipublikasi selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 dimana jumlah populasinya sebanyak 615 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 325 perusahaan nonkeuangan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang di ambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, artinya sampel dipilih berdasarkan pertimbangan subjektif penelitian dimana persyaratan yang dibuat sebagai kriteria harus dipenuhi sebagai sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Prosedur pengambilan sampel

Kriteria Perusahaan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	615
Perusahaan yang mengalami delisting selama periode 2015-2017.	(10)
Perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan lembaga keuangan bank dan non bank.	(180)
Perusahaan yang laporan keuangannya tidak lengkap selama periode 2015-2017.	(100)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	325

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi bertujuan mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan alat analisis yaitu Eviews 9. Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel merupakan data gabungan dari data *cross section* dan data *time series*. Persamaan analisis regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 PP + \beta_3 DKA + \beta_4 LEV + e$$

Keterangan:

- NP = Nilai perusahaan
- α = Konstanta
- KI = Kepemilikan institusional
- PP = Perencanaan pajak
- DKA = Dewan komisaris asing
- LEV = Leverage

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan program *Eviews9*. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti pada tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	NP	KI	PP	DKA	LEV
Mean	0.165	42.551	-1.677	14.660	1.218
Median	0.152	43.485	-1.382	0.000	0.850
Maximum	2.282	155.664	0.772	100.000	6.110
Minimum	-4.605	0.000	-8.817	0.000	-1.950
Std.Dev	1.032	32.756	1.392	24.497	1.246
Observations	975	975	975	975	975

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan dari 975 observasi. Variabel Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0.165, standar deviasi 1.032, nilai tertinggi sebesar 2.282 dan nilai terendah -4.605 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0.152. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 42.550, standar deviasi 32.756, nilai tertinggi sebesar 155.664 dan nilai terendah 0.000 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 43.485.

Variabel Perencanaan Pajak (PP) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar -1.677, standar deviasi 1.392, nilai tertinggi sebesar 0.772 dan nilai terendah -8.817 dengan nilai tengah (*median*) sebesar -1.382. Variabel Dewan Komisaris Asing (DKA) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 14.660, standar deviasi 24.497, nilai tertinggi sebesar 100.000 dan nilai terendah 0.000 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0.000. Variabel Leverage (LEV) pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.218, standar deviasi 1.246, nilai tertinggi sebesar 6.110 dan nilai terendah -1.950 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 0.850.

Hasil Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, perencanaan pajak dan dewan komisaris asing terhadap nilai perusahaan dan leverage sebagai variabel kontrol. Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Hasil estimasi model regresi data panel sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KI	0,001	0,001	0,391	0,695
PP	-0,023	0,026	-0,884	0,376
DKA	0,002	0,001	1,653	0,098*
LEV	0,088	0,029	2,977	0,003**
C	-0,038	0,088	-0,436	0,662

Catatan : * = taraf signifikansi 10%

** = taraf signifikansi 5%

Dari pengolahan data statistik pada Tabel 3 maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$NP = -0,038 + 0,001(KI) - 0,023(PP) + 0,002(DKA) + 0,088(LEV) + e$$

Berdasarkan Tabel 3, hasil analisis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (KI) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,001 dan t-hitung sebesar 0,391 dengan nilai *probability* sebesar 0,695 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini sejalan dengan Penelitian Hidayati, (2017), Pengaruh Masa Jabatan Direktur Utama, Direksi Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Administrative Expense Ratio*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan direksi asing berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa peningkatan jumlah saham yang dimiliki oleh institusional dapat meningkatkan konflik keagenan. Investor institusi dalam memonitor manajemen dapat mendorong penurunan Nilai Perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa perencanaan pajak (PP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,023 dan t-hitung sebesar -0,884 dengan nilai *probability* sebesar 0,376 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian Pradnyana & Noviari (2017) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. Perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Transparansi berpengaruh serta mampu memoderasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini merupakan efek dari kekhawatiran pemilik perusahaan, karena tindakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun *image* perusahaan yang akan terpengaruh apabila perencanaan pajak ini mengandung niatan negatif diketahui oleh publik. Sehingga hal tersebut akan berdampak langsung terhadap harga saham perusahaan, yang mana itu menggambarkan refleksi dari nilai perusahaan itu sendiri.

Hasil analisis menunjukkan bahwa dewan komisaris asing (DKA) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,002 dan t-hitung sebesar 1,653 dengan nilai *probability* sebesar 0,098 lebih kecil dari 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris asing secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nikmah et al. (2013) mengenai pengaruh dewan komisaris asing terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitiannya, bahwa dewan komisaris berkebangsaan asing memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya semakin banyak anggota dewan komisaris yang berkebangsaan asing akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Berarti semakin banyak anggota dewan komisaris asing, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Seorang komisaris memiliki tanggung jawab melakukan pengawasan terhadap perusahaan dan memberikan nasihat kepada direksi, serta apabila berkebangsaan asing dengan pengalaman industri yang lebih luas, terbukti memberikan dampak positif bagi perusahaan. Namun tidak sejalan dengan Roika, Salim, & Sumiati (2019) bahwa kebangsaan seorang dewan dewan tidak mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

Hasil analisis menunjukkan bahwa Leverage (LEV) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,088 dan t-hitung sebesar 2,977 dengan nilai *probability* sebesar 0,003 lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel leverage secara parsial berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017, sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hal ini sejalan dengan penelitian Ramadhani, Akhmadi, & Kuswantoro (2018) dalam penelitiannya mengenai pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Menemukan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan disarankan dapat melakukan pengawasan teratur pada pertumbuhan rasio utang dan menyeimbangkannya dengan perolehan laba agar tidak mengganggu likuiditas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Perencanaan Pajak dan Dewan Komisaris Asing Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tingkat Leverage sebagai Variabel Kontrol. Pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena dengan meningkatnya jumlah saham yang dimiliki oleh institusional dapat meningkatkan konflik keagenan. Investor institusi dalam memonitor manajemen dapat mendorong penurunan Nilai Perusahaan. Variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena tindakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dikhawatirkan mengandung hal-hal yang bersifat menguntungkan pribadi dari manajemen maupun *image* perusahaan yang akan terpengaruh apabila perencanaan pajak ini mengandung niatan negatif diketahui oleh publik.

Variabel dewan komisaris asing tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena seorang komisaris memiliki tanggung jawab melakukan pengawasan terhadap perusahaan dan memberikan nasihat kepada direksi, serta apabila berkebangsaan asing dengan pengalaman industri yang lebih luas, terbukti memberikan dampak positif bagi perusahaan. Variabel leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan disarankan dapat melakukan pengawasan teratur pada pertumbuhan rasio utang dan menyeimbangkannya dengan perolehan laba agar tidak mengganggu likuiditas keuangan perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya bisa dikembangkan lagi variabel-variabelnya dengan menggunakan struktur dan proporsi dewan komisaris serta faktor corporate governance lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Choi, H. M., Sul, W., & Min, S. K. (2012). Foreign board membership and firm value in Korea. *Management Decision*, 50(2), 207–233. <https://doi.org/10.1108/00251741211203533>
- Dewi, K., & Monalisa, M. (2016). Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance with Audit Quality as a Moderating Variable. *Binus Business Review*, 7(2), 149. <https://doi.org/10.21512/bbr.v7i2.1687>
- Fajrin, A., Diana, N., & Mawardi, M. C. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2016). *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Islam Malang*, 54–67.
- Ftoui, K., Ayed, A., & Zemzem, A. (2015). Tax Planning and Firm Value : Evidence from European Companies. *International Journal Economics & Strategic Management of Business Process*, 4(January 2015), 73–78.
- Granado-Peiró, N., & López-Gracia, J. (2017). Corporate Governance and Capital Structure: A Spanish Study. *European Management Review*, 14(1). <https://doi.org/10.1111/emre.12088>

- Hidayati, N. (2017). Pengaruh Masa Jabatan Direktur Utama, Direksi Asing, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Administrative Expense Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek in. *Jurnal Profita*, 2(1), 1–15.
- Hoi, C. K., Wu, Q., & Zhang, H. (2013). Is corporate social responsibility (CSR) associated with tax avoidance? Evidence from irresponsible CSR activities. *Accounting Review*, 88(6), 2025–2059. <https://doi.org/10.2308/accr-50544>
- Jonathan, & Tandean, V. A. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papers Unisbank Ke-2 Tahun 2016*, 703–708. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/174541-ID-pengaruh-tax-avoidance-terhadap-nilai-pe.pdf>
- Kesaulya, F. A., & Febriany, N. (2018). Kebangsaan Board of Blockholders Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Pada Perusahaan Publik Di. *Kompartemen*, XVII(2), 60–68.
- Ling, T. W., Shaipah, N., & Wahab, A. (2019). Components of book tax differences, corporate social responsibility and equity value. *Cogent Arts & Humanities*, 1–19. <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1617024>
- Lusiana, & Rahma, A. A. (2017). Pengaruh Firm Size, Profitability, Audit Committee Size, Dan Auditor Opinion Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Majalah Ilmiah*, 24(1), 191–205.
- Majeed, S., Aziz, T., & Saleem, S. (2015). The Effect of Corporate Governance Elements on Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure: An Empirical Evidence from Listed Companies at KSE Pakistan. *International Journal of Financial Studies*, 3(4), 530–556. <https://doi.org/10.3390/ijfs3040530>
- Martha, L., & Dkk. (2012). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227–238.
- Nikmah, Ilyas, F., & Arifianto, S. (2013). Pengaruh Dewan Komisaris Asing, Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Saham Asing Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2011). *Fairness*, 3(3), 95–103.
- Oxelheim, L., & Randøy, T. (2003). The impact of foreign board membership on firm value. *Journal of Banking & Finance*, 27, 2369–2392. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(02\)00395-3](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(02)00395-3)
- Pajaria, Y., Meutia, I., & Widiyanti, M. (2016). Pengaruh Diversitas Dewan Direksi dan Komisaris, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 10(2), 177–200.
- Polovina, N., & Peasnell, K. (2015). The effect of foreign management and board membership on the performance of foreign acquired Turkish banks. *International Journal of Managerial Finance*, 11(3), 359–387. <https://doi.org/10.1108/IJMF-06-2014-0086>
- Pradnyana, ida bagus gede putra, & Noviyari, N. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(2), 1398–1425.
- Pradono, N. S. H., & Widowati, E. H. (2016). Pengaruh Komisaris Asing, Direktur Asing Dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Intellectual Capital. *Kinerja: Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 20(2), 132–148. Retrieved from <https://ojs.uajy.ac.id/index.php/kinerja/article/view/840/774>
- Pratiwi, M. I., Kristianti, F. T., & Mahardika, D. P. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan the Effect of Managerial Ownership , Institutional Ownership , and Leverage on Firm Value. *E-Proceeding of Management*, 3(3), 3191–3197.
- Rafid, A. gaffar, Pohan, H. T., & Noor, I. N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2), 1398–1425. <https://doi.org/10.25105/jat.v4i2.4838>
- Rahma, A. A., Elfiswandi, & Putri, I. P. (2017). Analisis Perbandingan Return Saham Dan Volume Perdagangan Saham Sebelum Dan Sesudah Right Issue. *Majalah Ilmiah*, 24(1), 137–144.
- Rahma, A. A., Lusiana, & Indriani, P. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Size Perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur. 210–220.

<https://doi.org/10.22216/jbe.v4i2.3698>

- Rahma, A. A., Mary, H., & Gozali, C. (2019). Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris terhadap Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur. *SINMAG3*, 2(2).
- Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswantoro, M. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21–42.
- Roika, Salim, U., & Sumiati. (2019). *Pengaruh Keragaman Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. 15(2), 115–128.
- Thanatawee, Y. (2014). Institutional ownership and firm value in Thailand. *Asian Journal of Business and Accounting*, 7(2), 1–22.
- Yuliem, M. Iavania. (2018). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 7(1), 520–540.