



PENGARUH TATA KELOLA PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Aida Farah Dinah,
Darsono¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of corporate governance, profitability, and tax avoidance of the firm's value. The measurement of the corporate governance is based on the Corporate Governance Index score. The questions are divided to five groups according to the OECD principles; rights of shareholders, equal treatment of shareholders, role of stakeholders, disclosure and transparency, and board responsibilities. Profitability is proxied by Return on Asset. The measurement of independent variable tax avoidance is based on proxy Effective Tax Rate. Dependent variable in this research is the firm's value measured by Price to Book Value.

Total sample in this study are 210 companies listed in Indonesia Stock Exchange during 2013-2015. The sampling method used is purposive sampling method with predetermined criteria. This study uses multiple linear regression analysis to examine the effect of the corporate governance, profitability, and tax avoidance on firm's value.

The result of this study shows that there is positive and significant affect of corporate governance and profitability to firm value. Furthermore, the tax avoidance has negative and significant effect on firm value measured by Price to Book Value.

Keywords: Corporate Governance, Profitability, Tax Avoidance, Firm Value

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang harus dicapai oleh perusahaan. Setiap perusahaan berusaha mencapai tujuannya dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik. Begitu pula dengan semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor yang mencerminkan nilai kesuksesan perusahaan yang berhubungan dengan harga saham (Sujoko dan Subiantoro, 2007).

Harga saham digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila investor ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang stabil dan selalu mengalami pertumbuhan (Brigham dan Houston, 2011).

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang sering disebut dengan *agency problem*. Manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan perusahaan sehingga mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik. Konflik tersebut dapat terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi dibandingkan dengan kepentingan perusahaan. Oleh sebab itu, dengan adanya kepentingan pribadi dari manajer hal tersebut dapat menambah biaya bagi perusahaan yang dapat menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap

¹ Corresponding author

harga saham yang menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Tujuan perusahaan dapat dicapai dengan kinerja yang baik, maka diperlukan peran yang tepat untuk seluruh pemangku kepentingan di perusahaan, yang tercermin dalam tata kelola perusahaan.

Setelah terjadinya krisis keuangan pada tahun 1997 dan 1998, Pemerintah Indonesia telah melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan tata kelola perusahaan dan kualitas pelaporan keuangan. Pemerintah melalui otoritas pasar modal yaitu Badan Pengawas Pasar Modal (B) mendukung tata kelola perusahaan dengan mewajibkan adanya anggota dewan komisaris independen yang dijabat oleh seorang direktur independen (Siagian dan Tresnaningsih, 2011). Pada tahun 2002, BAPEPAM mengeluarkan P3LKE, yang merupakan pedoman penyajian dan pengungkapan laporan keuangan emiten/perusahaan publik. Selain itu, menyediakan panduan mengenai apa yang harus dilaporkan dan diungkapkan di dalam laporan keuangan bagi perusahaan yang diperdagangkan di Jakarta *Stock Exchange* (BAPEPAM, 2002). Tujuannya adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan kualitas laporan keuangan yang disajikan untuk publik (Siagian dkk, 2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Thomas (2009) mengenai *Good Corporate Governance* dengan penerapan yang terjadi di Indonesia. Masalah yang terjadi yaitu perkembangan manajemen yang tidak baik dan efisien membutuhkan sebuah alat baru yaitu dengan diterapkannya *Good Corporate Governance* di suatu perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pelaksanaan pelaksanaan GCG di Indonesia masih sangat rendah, hal tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan di Indonesia belum sepenuhnya melakukan pembudayaan perusahaan (*corporate culture*) sebagai salah satu inti dari *Corporate Governance*. Pemahaman tersebut dapat membuka wawasan bahwa perusahaan di Indonesia belum dikelola dengan benar, dengan kata lain perusahaan di Indonesia belum menjalankan tata kelola yang baik.

Weston dan Copeland (1999) mendefinisikan profitabilitas sebagai sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Apabila profitabilitas perusahaan baik, maka *stakeholders* akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menghasilkan profitabilitas yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Pemerintah memiliki tuntutan yang lebih besar untuk menggunakan segala potensi yang dimiliki oleh negara sebagai sumber pendapatan untuk membiayai pengeluaran negara. Salah satu sumber pendapatan terbesar yang diterima oleh negara adalah pajak (Prasetya, 2013). Pajak dalam perusahaan merupakan hal yang sangat berpengaruh bagi kelangsungan perusahaan. *Tax Planning* merupakan salah satu bentuk manajemen pajak dengan tujuan untuk meminimalisasi beban atau pajak yang terutang baik dalam satu tahun berjalan ataupun tahun berikutnya (Harnanto, 2013). Salah satu strategi dari *tax planning* yaitu *tax avoidance*. Penghindaran pajak merupakan strategi perusahaan yang penting (Hanlon dan Heitzman, 2010). Secara tradisional, diyakini bahwa penghindaran pajak perusahaan merupakan transfer kekayaan dari pemerintah kepada perusahaan dan harus meningkatkan nilai perusahaan.

Penghindaran pajak merupakan suatu bentuk kegiatan yang dapat memberikan efek terhadap kewajiban pajak, baik kegiatan khusus yang dapat mengurangi pajak atau kegiatan yang diperbolehkan oleh pajak. Selain memberikan keuntungan bagi perusahaan, penghindaran pajak dapat memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa *tax avoidance* mencerminkan adanya kepentingan pribadi dari pihak manajer dengan melakukan manipulasi laba yang mengakibatkan adanya informasi yang tidak benar bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan diberikan penilaian yang rendah oleh para investor (Dyreg dkk, 2008).

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris dan menganalisis mengenai bagaimana pengaruh dari tata kelola perusahaan, profitabilitas, penghindaran pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan yang bernilai mengenai hubungan antar variabel yang sehubungan dengan nilai perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami nilai perusahaan. Teori keagenan dinyatakan dengan adanya hubungan antara *principal* dengan *agent*. Hubungan agensi didefinisikan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (pemilik) melibatkan orang lain (manajer) untuk melakukan tindakan dalam pengambilan keputusan. Dasar penting dari teori agensi ini adalah bahwa antara pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda. Adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan secara terpisah dalam tata kelola perusahaan menimbulkan konflik keagenan. Hal tersebut menjadikan manajer tidak akan selalu melakukan tindakan untuk kepentingan pemegang saham. Motivasi dari manajer untuk mengejar keuntungan bagi diri mereka sendiri dan bekerja untuk kepentingan mereka sendiri tanpa mempertimbangkan kepentingan dan memaksimalkan nilai dari pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam hubungan keagenan, manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, memiliki asimetris informasi terhadap pihak eksternal perusahaan, seperti kreditor dan investor. Hal ini terjadi karena terdapat informasi yang tidak diungkapkan oleh manajemen kepada pihak eksternal perusahaan termasuk investor. Strategi yang dilakukan untuk meminimumkan asimetri informasi, pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh tanggung jawab terhadap peraturan dan ketentuan yang berlaku. Pengawasan ketat yang dilakukan untuk manajer dipandang sebagai dasar untuk melindungi kepentingan pemegang saham yang terancam ketika manajer memaksimalkan kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan profitabilitas organisasi (Habbash, 2010).

Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan adalah sebuah sistem yang dapat mengendalikan dan mengatur perusahaan serta memberikan nilai tambah kepada semua *stakeholder* (Monks, 2001). Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan (Tumirin, 2007). Perusahaan harus memastikan kepada para investor bahwa dana yang mereka tanamkan merupakan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan yang digunakan secara tepat dan efisien, serta memastikan bahwa manajemen melakukan tindakan yang paling baik untuk kepentingan perusahaan.

Good Corporate Governance adalah suatu tata kelola perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip keterbukaan (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), independensi (*independency*), dan kewajaran (*fairness*). Mekanisme tata kelola perusahaan meliputi banyak hal, diantaranya adalah jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit. Penerapan prinsip-prinsip dan mekanisme GCG tersebut diharapkan dapat memberikan pengawasan terhadap manajer perusahaan untuk dapat lebih efektif sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Sistem *good corporate governance* yang diterapkan oleh perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik, sehingga hal tersebut diharapkan juga akan meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan kas, modal dan sebagainya (Gitman, 2003). Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari sisi kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba.

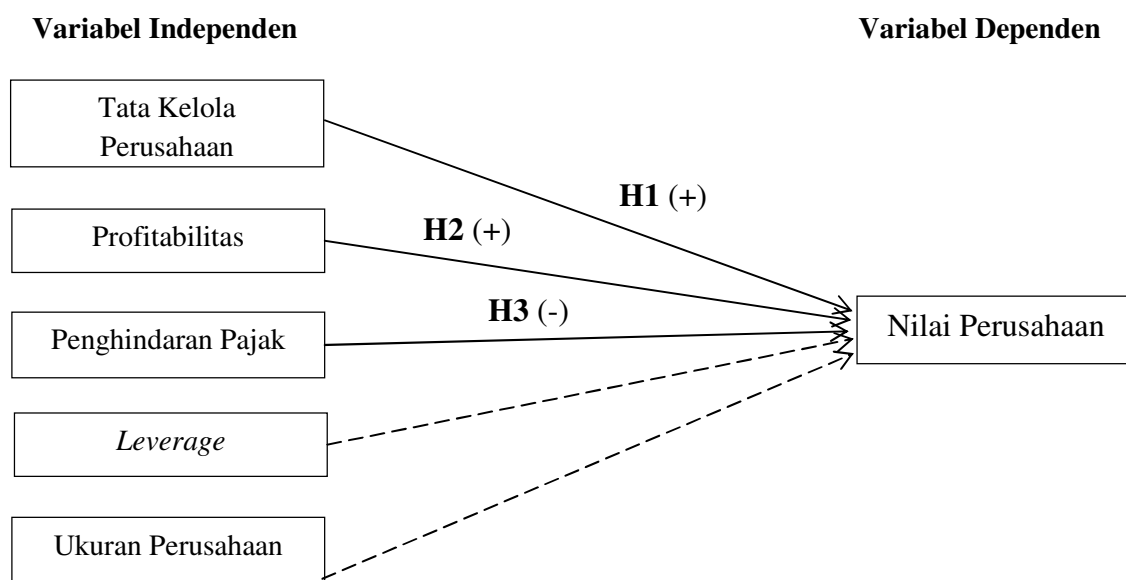
Laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para pemilik modal. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah untuk menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham. Selain itu, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa depan. Rendahnya kualitas laba akan mengakibatkan kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya, seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan pemotongan atau pengurangan kewajiban pajak perusahaan (Dyrenge dkk, 2008). Dalam definisi luas, penghindaran pajak merupakan rangkaian strategi perencanaan pajak (*tax planning*), karena secara ekonomis berusaha untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (*after tax return*). Pajak merupakan unsur pengurang laba yang tersedia, baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun untuk diinvestasikan kembali.

Dalam rangka meminimumkan kewajiban pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, baik yang masih memenuhi ketentuan perpajakan (*lawful*) yang sering disebut dengan penghindaran pajak (*tax avoidance*) maupun yang melanggar peraturan perpajakan (*unlawful*) yang disebut dengan penggelapan pajak (*tax evasion*). Penghindaran yang legal tidak dipisahkan dengan penggelapan yang ilegal dengan alasan sebagian besar perilaku di sekitar transaksi secara teknis adalah legal dan legalitas transaksi penghindaran pajak (*tax avoidance*) sering ditetapkan tidak sesuai fakta.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Tata Kelola Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Corporate governance merupakan seperangkat mekanisme yang dimaksudkan untuk mengurangi risiko lembaga yang dihasilkan dari asimetri informasi (Ashbaugh dkk, 2004). Dalam penelitiannya, dinyatakan bahwa tata kelola perusahaan memungkinkan untuk pemantauan dan kontrol yang lebih baik sehingga manajer lebih mungkin untuk membuat keputusan yang untuk kepentingan terbaik dari pemegang saham. Hal ini juga meningkatkan perlindungan kepada pemegang saham dengan meminimalkan perilaku oportunistik manajer yang menurunkan nilai perusahaan.

Penerapan prinsip *good corporate governance* akan mencapai tujuan perusahaan. *Forum for Good Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) (2002) menjelaskan bahwa prinsip *good corporate governance* yang diterapkan pada perusahaan memiliki beberapa manfaat yang bisa didapatkan yaitu, dapat meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang baik, mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*, mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, dan pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen.

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1. Tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Teori keagenan dinyatakan dengan adanya hubungan antara *principal* dengan *agent*. Dalam hubungan keagenan, manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, memiliki asimetris informasi terhadap pihak eksternal perusahaan, seperti kreditor dan investor. Hal ini terjadi karena terdapat informasi yang tidak diungkapkan oleh manajemen kepada pihak eksternal perusahaan termasuk investor (Jensen dan Meckling, 1976). Adanya asimetri informasi ini menyebabkan manajemen termotivasi untuk mengelola laba sesuai dengan manfaat pribadi mereka sendiri.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Laba dapat diperoleh melalui aktivitas operasi perusahaan dan keputusan investasi. Dalam perspektif agensi mengenai nilai perusahaan, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba, semakin tinggi *return* yang diperoleh investor (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Tambunan (2007) menambahkan ketika laba meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut akan segera diikuti oleh kenaikan harga sahamnya. Peningkatan nilai perusahaan akan menimbulkan keyakinan di mata investor bahwa berinvestasi pada perusahaan tersebut menguntungkan.

Berdasarkan pada penjelasan argumen diatas maka penelitian ini merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penghindaran Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh keuntungan, manfaat, atau pengurangan terhadap pajak yang dibebankan, sehingga perusahaan dapat meminimalkan kewajiban pajak (Brown, 2012). Dalam teori keagenan sangat mungkin jika muncul permasalahan agensi, seperti permasalahan antara pemegang saham dengan manajer, demikian pula antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas.

Perspektif agensi dapat menjelaskan hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Penghindaran pajak dapat dilakukan dengan memperkecil laba dengan cara tidak mengakui pendapatan saat ini tetapi realisasinya diakui di masa yang akan datang agar laba yang dilaporkan pada periode sekarang kecil. Ketika perusahaan melakukan penghindaran pajak, maka perusahaan akan berusaha untuk menekan laba yang diperoleh agar pajak yang dibayarkan perusahaan juga dapat berkurang. Hanlon dan Slemrod (2009), menguji bagaimana reaksi pasar terhadap praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tindakan agresivitas pajak dapat meningkatkan ataupun menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila agresivitas pajak dipandang sebagai upaya dalam melakukan perencanaan pajak dan efisiensi pajak. Nilai perusahaan tersebut dapat menurun jika dipandang sebagai ketidakpatuhan karena tindakan tersebut dapat meningkatkan risiko sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Berdasarkan dari argumen tersebut maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3. Penghindaran pajak berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas, dan praktik penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (*firm value*). Variabel independen dalam penelitian ini adalah tata kelola perusahaan, profitabilitas, dan penghindaran pajak suatu perusahaan.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor yang mencerminkan nilai kesuksesan perusahaan yang berhubungan dengan harga saham (Sujoko dan Subiantoro, 2007). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) rasio karena berkaitan dengan pertumbuhan modal sendiri yang membandingkan nilai pasar dengan nilai bukunya. PBV berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

Pada penelitian yang dilakukan Siagian dkk. (2013) bahwa nilai perusahaan diukur dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham pada akhir tahun. Rumus rasio PBV, yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$
$$\frac{\text{Price per Share}}{\text{Total equity}} \div \frac{\text{Total outstanding stock}}$$

Keterangan:

PBV (<i>Price to Book Value</i>)	: Nilai perusahaan
<i>Price per share</i>	: Harga pasar per lembar saham
<i>Book value per share</i>	: Nilai buku per lembar saham
<i>Total equity</i>	: Jumlah modal
<i>Total outstanding stock</i>	: Jumlah saham yang beredar

Variabel Independen

Variabel independen yang akan digunakan dalam penelitian ini ada tiga yaitu tata kelola perusahaan, profitabilitas, dan penghindaran pajak. Selanjutnya, akan dijelaskan mengenai pengukuran dari masing-masing variabel independen yang akan dijabarkan sebagai berikut:

Tata Kelola Perusahaan

Variabel tata kelola perusahaan diukur dengan menggunakan *Corporate Governance Index* berdasarkan prinsip-prinsip OECD (*Organisation for Economic Cooperation and Development*). Prinsip-prinsip tersebut terdiri dari berbagai aspek untuk menilai bahwa praktik tata kelola perusahaan yang dilakukan perusahaan sejalan dengan informasi yang disajikan pada laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan.

Pemberian nilai semua aspek pada *Corporate Governance Index* (CGI) yang terdiri dari 46 jumlah indeks dengan menggunakan skala rasio yang terdiri dari beberapa indeks dengan menggunakan pengukuran dummy. Penilaian pada nilai CGI memiliki jumlah presentase yang berbeda pada setiap aspek yang ada pada indeks tersebut. Jumlah presentase untuk setiap aspek terbagi secara rinci, hak pemegang saham memiliki presentase sebesar 20%, perlakuan yang adil terhadap pemegang saham berjumlah 15%, peran *stakeholders* sebesar 15%, pengungkapan dan transparansi memiliki presentase sebanyak 25%, dan tanggungjawab dewan sebesar 25%.

Tabel 1
Corporate Governance Index

Hak Pemegang Saham
1. Menilai kualitas pemberitahuan untuk mengadakan rapat umum pemegang saham (RUPS) pada satu tahun terakhir. Apakah pemberitahuan meliputi:
a. Penunjukkan direksi dan komisaris
b. Penunjukkan auditor
c. Pembayaran dividen
2. Apakah keputusan remunerasi anggota dewan disetujui pemegang saham setiap tahunnya?



3. Apakah remunerasi dewan (komisaris dan direktur) disajikan secara individual?
4. Apakah anggota dewan memegang lebih dari 25% dari saham yang beredar?
Perlakuan yang Sama terhadap Pemegang Saham
1. Apakah ada kasus <i>insider trading</i> yang melibatkan direksi dan komisaris perusahaan?
2. Apakah perusahaan memberikan alasan/penjelasan untuk transaksi pihak berelasi yang mempengaruhi korporasi?
3. Apakah ada kasus ketidakpatuhan mengenai transaksi pihak terkait?
4. Apakah perusahaan mengirimkan pemberitahuan rapat umum pemegang saham?
Peran <i>Stakeholders</i>
1. Apakah perusahaan secara eksplisit menyebutkan keselamatan dan kesejahteraan karyawannya?
2. Apakah perusahaan secara eksplisit menyebutkan kunci peran <i>stakeholders</i> seperti pelanggan atau masyarakat luas (kreditur atau pemasok)?
3. Apakah perusahaan secara eksplisit menyebutkan isu-isu lingkungan dalam komunitas <i>public</i> ?
4. Apakah perusahaan memberikan ESOP (<i>Employee Stock Option Plan</i>) atau rencana insentif jangka panjang lainnya terkait dengan penciptaan nilai pemegang saham untuk karyawan?
Pengungkapan dan Transparansi
1. Apakah perusahaan memiliki struktur kepemilikan yang tersebar?
2. Apakah ada pernyataan yang meminta direksi untuk melaporkan transaksinya mengenai saham perusahaan?
3. Apakah perusahaan memiliki operasi audit internal yang didirikan sebagai unit terpisah di perusahaan?
4. Apakah ada kualifikasi akuntansi dalam laporan keuangan yang diaudit terpisah dari kualifikasi pada ketidakpastian situasi?
5. Apakah perusahaan menawarkan berbagai saluran akses informasi, meliputi:
a. Situs perusahaan
b. <i>Analist briefing</i>
c. Konferensi pers/ <i>press briefing</i>
6. Apakah laporan keuangan diungkapkan pada waktu yang tepat?
7. Apakah perusahaan memiliki <i>website</i> yang mengungkapkan informasi terbaru, termasuk:
a. Operasi bisnis
b. Laporan keuangan
c. <i>Press release</i>
d. Struktur kepemilikan saham
e. Struktur organisasi
f. Struktur kelompok perusahaan
g. Laporan tahunan yang dapat diunduh
h. Laporan interim yang dapat diunduh
i. Tersedia dalam Bahasa Indonesia dan Inggris
8. Apakah perusahaan mengungkapkan biaya yang dibiayakan kepada auditor eksternal?
9. Apakah pada laporan tahunan perusahaan terdapat bagian yang menunjukkan bahwa ada upaya perusahaan dalam menerapkan prinsip tata kelola perusahaan?
10. Apakah pada daftar lengkap anggota dewan komisaris, informasi rinci tentang masing-masing komisaris diungkapkan?
11. Apakah pada daftar lengkap anggota dewan komisaris, informasi mengenai rincian pekerjaan sebelumnya diungkapkan?

12. Apakah pada daftar lengkap anggota dewan komisaris, informasi mengenai kualifikasi pendidikan komisaris diungkapkan?
13. Apakah pada daftar lengkap anggota dewan komisaris, informasi mengenai komisioner dari komisaris diungkapkan?
Tanggung Jawab Dewan
1. Apakah perusahaan memiliki aturan tertulis mengenai tata kelola perusahaan yang dengan jelas menggambarkan sistem nilai dan tanggung jawab dewan?
2. Apakah dewan komisaris memberikan kode etik atau pernyataan perilaku bisnis untuk seluruh direksi dan karyawan untuk memastikan bahwa mereka menyadari dan memahami kode tersebut?
3. Apakah masalah mengenai pengungkapan pedoman perusahaan memerlukan persetujuan dewan komisaris?
4. Apakah laporan tahunan termasuk laporan dari dewan komisaris?
5. Apakah perusahaan memiliki visi / misi?
6. Apakah BEI / BAPEPAM memiliki bukti ketidakpatuhan perusahaan dengan aturan dan peraturan BEI / BAPEPAM?
7. Sudahkah anggota dewan berpartisipasi dalam pelatihan tata kelola perusahaan?
8. Apakah perusahaan melaporkan kehadiran pertemuan setiap anggota dewan komisaris secara individu?
9. Apakah perusahaan melaporkan kehadiran pertemuan setiap anggota dewan direksi secara individu?
10. Apakah ketua dewan komisaris merupakan komisaris independen?
11. Apakah perusahaan menyatakan dalam laporan tahunannya mengenai definisi independensi?
12. Apakah kinerja individu anggota dewan komisaris dievaluasi?
13. Apakah kriteria untuk mengevaluasi kinerja dewan direksi diungkapkan?
14. Apakah dewan menunjuk komite independen dan anggota independen untuk melaksanakan berbagai tanggung jawab penting seperti:
a. Komite Audit
b. Komite Kompensasi
c. Komite Nominasi dan Remunerasi
15. Apakah pengungkapan dibuat atas dasar pemilihan dari anggota komite audit?
16. Apakah perusahaan mengungkapkan laporan komite audit dalam laporan tahunan?
17. Apakah daftar lengkap anggota komite audit diungkapkan?
18. Apakah sekertaris perusahaan menghadiri seluruh pertemuan dewan direksi?
19. Apakah perusahaan memberikan rincian kontak untuk orang yang memiliki hubungan dengan investor khusus?
20. Apakah perusahaan memiliki skema pilihan untuk manajemen puncak?

Profitabilitas

Variabel profitabilitas diukur dengan *Return on Assets ratio*, yaitu perbandingan laba komprehensif dan jumlah aktiva perusahaan pada akhir tahun dengan mata uang rupiah yang disajikan pada laporan keuangan. Rasio ROA dipilih dalam penelitian ini karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dilihat dari keefektifan perusahaan menggunakan total aktiva dalam operasinya. Rumus ROA, yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Net Income after Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

ROA : *Return on Assets* sebagai proksi profitabilitas
Net Income After Tax : Laba bersih setelah pajak
Total Assets : Jumlah aktiva perusahaan

Penghindaran Pajak

Variabel penghindaran pajak pada penelitian ini menggunakan proksi *Effective Tax Rate*. Pada penelitian sebelumnya proksi ETR merupakan proksi yang paling banyak digunakan untuk mengukur penghindaran pajak. Nilai ETR yang rendah dapat menjadi indikator adanya praktik penghindaran pajak. ETR diukur dengan melakukan perbandingan beban pajak dengan laba sebelum pajak menurut Armstrong dkk. (2015). Pengukuran yang dilakukan dengan melihat laporan keuangan untuk nilai mata uang rupiah. Rumus ETR sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Tax Expense}}{\text{Income Before Tax}}$$

Keterangan:

ETR : *Effective Tax Rate* sebagai indikator penghindaran pajak
Tax Expense : Beban pajak
Income Before Tax : Laba sebelum pajak

Variabel Kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini menggunakan *leverage* dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, mengikuti Siagian dkk. (2013) yang mengukur variabel *leverage* dengan menggunakan perbandingan jumlah pinjaman jangka panjang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah modal sendiri. Ukuran perusahaan ditunjukkan dengan ukuran dari aset yang dimiliki oleh perusahaan (Rakhman 2015). Nilai dari variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini dapat diperoleh dari logaritma natural dari total aset.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang melalui berbagai macam kriteria. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial report*) pada periode tahun 2013-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang menyajikan nilai mata uang rupiah pada laporan keuangan dan laporan tahunannya.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada periode tahun 2013-2015. Perusahaan yang mengalami kerugian tidak melakukan pembayaran pajak.

Metode Analisis

Pada penelitian ini pengujian yang dilakukan menggunakan beberapa uji yaitu, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis berupa uji statistik t, uji statistik F, dan koefisien determinasi.

Penelitian ini menggunakan metode analisis berupa model analisis regresi linear berganda. Analisis data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 21.

Model persamaan regresi yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FIRMVAL_{it} = \beta_0 + \beta_1 CGI_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 ETR_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SZE_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

FIRMVAL : Nilai perusahaan, diukur dengan PBV

CGI_{it} : *Corporate Governance Index*

ROA_{it} : *Return on Asset*

ETR_{it} : *Effective Tax Rate* sebagai indikator penghindaran pajak

LEV_{it} : *Leverage*

SZE_{it} : Ukuran perusahaan

ε_{it} : *Regression error* (kesalahan regresi)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Sampel dan Statistika Deskriptif

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Indonesia periode tahun 2013-2015. Sampel yang dapat digunakan untuk penelitian berjumlah 210 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel.

Tabel 2
Data Hasil Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sample Penelitian	2013	2014	2015	Total
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.	139	143	143	425
2.	Data perusahaan manufaktur tahun 2013-2015 yang tidak ditemukan di Bursa Efek Indonesia.	(14)	(13)	(12)	(39)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak terdapat laporan tahunan tahun 2013-2015.	(2)	(6)	(7)	(15)
4.	Perusahaan manufaktur tahun 2013-2015 di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan satuan mata uang asing	(22)	(27)	(23)	(72)
5.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian pada periode tahun 2013-2015.	(20)	(18)	(30)	(68)
6.	Perusahaan manufaktur yang termasuk data outlier	(8)	(8)	(5)	(21)
7.	Total Sampel Penelitian	73	71	66	210

Berdasarkan penjelasan ringkasan data yang ditunjukkan pada tabel 2 menunjukkan bahwa dari jumlah keseluruhan 425 objek penelitian, total sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 210 perusahaan. Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 210 perusahaan sampel penelitian dari tahun 2013-2015.

Tabel 3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CGI	210	4,35	8,70	6,30	0,84
ROA	210	0,00	0,37	0,07	0,06
ETR	210	0,03	5,79	0,33	0,43
LEV	210	0,04	13,96	1,11	1,52
SZE	210	24,86	33,13	28,15	1,60
FIRMVAL	210	0,11	5,20	1,74	1,30

Tabel 3 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif variabel penelitian yang diamati dari 210 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil statistik deskriptif pada tabel di atas maka nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,11 pada PT. Nusantara Inti Corpora dan nilai maksimum 5,2 dari 210 data nilai perusahaan yang menjadi sampel penelitian dimiliki oleh PT Nippon Indosari Carpindo. Rata-rata nilai perusahaan dari 210 sampel yang digunakan, yaitu 1,74 dengan standar deviasi 1,30.

Pada variabel tata kelola perusahaan memiliki nilai standar sebesar 10,25 apabila perusahaan dapat memenuhi nilai dari setiap indeks yang disajikan. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel tata kelola perusahaan (CGI) menunjukkan bahwa nilai minimum dari 210 perusahaan dalam penelitian, yaitu 4,35 dimiliki oleh PT Tri Banyan. PT Semen Indonesia memiliki nilai maksimum yaitu sebesar 8,70. Rata-rata data tata kelola perusahaan dari 210 sampel yaitu, 6,30 dengan standar deviasi 0,84.

Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai minimal sebesar 0,00 yang dimiliki oleh PT Hanson Internasional sementara PT Taisho Pharmaceutical Indonesia yang memiliki nilai maksimal sebesar 0,37. Nilai rata-rata variabel profitabilitas sebesar 0,07 dan standar deviasi sebesar 0,06.

Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel penghindaran pajak (ETR) menunjukkan bahwa nilai minimum 0,03 didapatkan oleh PT Intan Wijaya Internasional dan nilai maksimum 5,79 dari 210 perusahaan yang merupakan sampel penelitian dimiliki oleh PT Kedaung Indah Can. Rata-rata nilai untuk data variabel penghindaran pajak, yaitu 0,33 dengan standar deviasi 0,43.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif untuk variabel *leverage* (LEV) PT Saranacentral Bajatama memiliki nilai minimal sebesar 0,04 sementara untuk nilai maksimal sebesar 13,96 dimiliki oleh PT Merck Sharp Dohme Pharma. Nilai rata-rata variabel *leverage*, yaitu 1,11 dan standar deviasi 1,52.

Variabel ukuran perusahaan (SZE) yang dihitung menggunakan total aset perusahaan, PT Siwani Makmur memiliki nilai minimum sebesar 24,86 dan nilai maksimum sebesar 33,13 oleh PT Astra Internasional dari 210 data sampel penelitian. Nilai rata-rata variabel SZE, yaitu 28,15 dengan standar deviasi 1,60.

Pembahasan Hasil

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Hasil dari pengujian ini ditunjukkan pada tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-8,035	1,364		-5,893	0,000
CGI	0,291	0,093	0,188	3,125	0,002
ROA	6,270	1,203	0,309	5,213	0,000

ETR	-0,445	0,177	-0,147	-2,513	0,013
LEV	-0,014	0,051	-0,016	-0,271	0,787
SZE	0,273	0,049	0,335	5,569	0,000

Berikut ini disajikan ringkasan hasil pengujian hipotesis pada tabel 5

Tabel 5
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Deskripsi	Hasil
H1	Tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H2	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima
H3	Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Diterima

Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung dari hasil pengujian data bahwa dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan hasil uji t pada nilai perusahaan. Pada tabel, tingkat signifikansi dari tata kelola perusahaan sebesar 0,002 dengan sehingga memenuhi syarat batas kemungkinan terjadinya kesalahan yaitu 5% atau 0,05. Sehingga berdasarkan uji statistik ini, variabel independen tata kelola berpengaruh positif terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, dan diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* diharapkan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Perilaku manipulasi oleh manajer yang berawal dari konflik kepentingan tersebut dapat diminimumkan melalui suatu mekanisme monitoring yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan tersebut. Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik akan terwujud sehingga berpengaruh pada kinerja perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan di masa depan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua pada penelitian ini merupakan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diprosikan melalui ROA pada penelitian ini ternyata memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terbukti bahwa nilai signifikansi dari hasil uji regresi menunjukkan nilai 0,00 dengan arah positif. Berdasarkan hasil uji ini, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai signifikan dibawah 0,05.

Berdasarkan teori keagenan, Suranta dan Merdistusi (2004) menyatakan bahwa penyebab terjadinya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal ada dua, yaitu informasi mengenai laba yang merupakan salah satu parameter yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen dan adanya pemisahan fungsi pengelolaan dan fungsi kepemilikan di mana manajemen tidak merasakan langsung akibat adanya kesalahan dalam pembuatan keputusan bisnis karena risiko tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham. Laba yang diperoleh perusahaan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Para investor akan melihat laba yang dihasilkan perusahaan dapat berpengaruh terhadap kondisi perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kemakmuran yang diterima pemegang saham tinggi dikarenakan nilai perusahaan akan tercemin dari laba yang dihasilkan.

Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Variabel penghindaran pajak yang diprosikan melalui *Effective Tax Rate* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi ETR memiliki nilai

signifikan sebesar 0,013 menunjukkan bahwa nilai signifikan lebih rendah dari 0,05. Hipotesis ketiga ini didukung dengan hasil bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t pada tabel 4 sebesar 2,513 dengan arah negatif.

Teori agensi merupakan kegiatan penghindaran pajak juga terkait dengan isu-isu tata kelola perusahaan. Penelitian tentang kandungan informasi dari penghindaran pajak menunjukkan pendapatan bahwa beban pajak merupakan indikator profitabilitas perusahaan. Penghindaran pajak mengurangi isi informasi dari beban pajak penghasilan. Pada bidang keuangan, pajak dipandang sebagai ketidaksempurnaan pasar. Penghindaran pajak yang dilakukan sebagai faktor pendorong untuk pengambilan keputusan perusahaan. Tindakan yang dilakukan oleh manajer untuk meminimalkan kewajiban pajak perusahaan merupakan faktor penting dalam setiap aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak manajer memungkinkan memiliki keuntungan karena dalam setiap aktivitasnya manajer dapat melakukan penghindaran pajak untuk kepentingan dirinya sendiri (Dyreg dkk, 2008). Dalam hal ini, penghindaran pajak menjadi salah satu faktor bahwa aktivitas penghindaran pajak dinilai oleh investor dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan, profitabilitas, penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang diukur melalui *Corporate Governance Index* (CGI) dengan menilai laporan tahunan yang telah disajikan di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas diukur menggunakan proksi ROA dengan membandingkan jumlah laba bersih setelah pajak dengan jumlah aktiva perusahaan. Variabel penghindaran pajak diukur dengan membandingkan antara beban pajak dan laba sebelum pajak yang diprosikan menggunakan ETR.

Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015 dengan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel perusahaan. Dari 425 perusahaan manufaktur terdapat 210 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Dari pengujian yang telah dilakukan pada penelitian ini maka diperoleh hasil, yaitu seluruh atau ketiga hipotesis diterima. Pada hipotesis pertama, hasil uji menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga yaitu, penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini memiliki keterbatasan yang terdiri dari:

1. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dari tahun 2013-2015 sehingga perlu dikembangkan untuk perusahaan sektor lainnya serta dapat diperbaharui tahun penelitian.
2. Penelitian hanya berfokus pada tata kelola perusahaan, profitabilitas, penghindaran pajak, sedangkan masih banyak faktor-faktor lain yang dapat dikembangkan untuk dijadikan penelitian. Hal tersebut ditunjukkan dengan *adjusted R square* dengan hasil 30,5% sehingga masih ada 69,5% faktor lain yang bisa diteliti.
3. Pengukuran untuk tiap variabel dapat menggunakan lebih dari satu proksi, tidak hanya ROA yang menjadi alat ukur profitabilitas maupun variabel PBV untuk nilai perusahaan. Pengukuran untuk variabel dapat dikembangkan untuk lebih dari satu proksi, sehingga hal ini berpengaruh dengan nilai pada variabel lainnya.

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah menambah variabel-variabel lain yang diduga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan karena dari hasil uji analisis penelitian ini menunjukkan nilai *adjusted R square* masih sangat kecil, ada 69,5% faktor yang memengaruhi nilai perusahaan yang belum dikembangkan. Perusahaan yang digunakan untuk penelitian ini adalah perusahaan



manufaktur sehingga bersifat khusus. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas penelitian dengan menambah jenis perusahaan untuk melengkapi dan menambah sampel yang digunakan dan memperpanjang periode pengamatan dengan periode atau rentan waktu yang berbeda.

REFERENSI

- Armstrong, C.S., Blouin, J.L., Jagolinzer, A.D., dan Larcker, D.F. 2015. "Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance". *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 60, No. 1, h. 1-17.
- Ashbaugh, H., Collins, D.W., dan La Fond, R. 2004. "Corporate Governance and The Cost of Equity Capital". *SSRN Electronic Journal*. http://ssrn.com/abstract_id. Diakses tanggal 20 September 2016.
- Brigham, E.F. dan Houston, J. F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi ke 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Dyreg, S.D., Hanlon, M., dan Maydew, E.L. 2008. "Long Run Corporate Tax Avoidance". *The Accounting Review*, Vol. 83, No. 1, h. 61-82.
- Fakhrudin, M. dan M.S. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 7th ed*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J. dan Zutter, C.J. 2006. *Principle of Managerial Finance*. 11th Edition. Eedinburgh: Pearson.
- Habbash, D. 2010. "The Effectiveness of Corporate Governance and External Audit on Constraining Earnings Management Practice in The UK". *Durham E-Theses Online*. <http://etheses.dur.ac.uk/448/>. Diakses tanggal 15 Agustus 2016.
- Hanlon, M. dan Heitzman, S.,. 2010. "A Review of Tax Research". *Journal of Accounting and Economics*, Vol.50, h. 127-178.
- Harnanto. 2013. *Perencanaan Pajak*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFPE.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Company Publishing*, Vol. 3, h. 305-60.
- Jusriani. F. I., dan Rahardjo. N. S. 2013. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Emperis pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2011)". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 2, h. 1-10.
- Monks, R.A.G dan N. Minow. 2001. *Corporate Governance*. 2nd Edition. Blackwell Publishing.
- Prasetya, H. 2013. "Implementasi Kebijakan Pembentukan Account Representative Dalam Upaya Peningkatan Pelayanan Wajib Pajak (Studi pada Kantor Pelayanan Pajak Pratama Bojonegoro)". *Jurnal Administrasi Publik*, 1:8, h.n.p, <http://administrasipublik.studentjournal.ub.ac.id>. Diakses tanggal 11 Desember 2016.
- Siagian, F., Siregar, S.V., dan Rahadian, Y. 2013. "Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence from Indonesia". *Journal of Accounting in Emerging Economies*, Vol. 3, No. 1, h. 4-20.
- Siagian, F.T. dan E. Tresnaningsih, (2011) "The Impact of Independent Directors and Independent Audit Committees on Earnings Quality Reported by Indonesian Firms". *Asian Review of Accounting*, Vol. 19, No. 3, h.192-207.
- Siallagan, H. dan Machfoedz, M. 2006."Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*, h. 23-26.
- Slemrod, J., S. Yitzhaki. 2002. "Tax Avoidance, Evasion, and Administration". *Handbook of Public Economics Elsevier Science*, Vol.3, h.1423-1470.
- Slemrod, J. 2004. "The Economics of Corporate Tax Selfishness". <http://www.bus.umich.edu/otpr/WP2004-8.pdf>. Diakses tanggal 14 Oktober 2016.
- Suharli, M. 2006. "Studi Empiris Terhadap Dua Faktor yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverages di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol.



- 7, No. 2, h. 99-116.
- Sujoko dan Soebiaturo, U. 2007. "Shareholding Structure Influence Leverage Factor Internal and External Factors Against Value Company (Empirical Study on The Manufacturing and Non-Manufacturing Companies in Jakarta Stock Exchange)". *Journal of Management and Entrepreneurship*, Vol. 9, h. 41-48.
- Suranta, E. dan P.P., Merdistuti. 2004. "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar, Bali*.
- Tambunan, Andy. 2007. *Menilai Harga Wajar Saham*. Cetakan Ke 2. Jakarta: PT Grasindo.
- Thomas, S.R. dan W. Ronald, M. 2009. "Does Private Equity Create Wealth? The Effects of Private Equity and Derivatives on Corporate Governance". *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*, 8:20, h.n.p, http://ssrn.com/abstract_id. Diakses tanggal 25 Januari 2017.
- Tumirin. 2007. "Analisis Penerapan Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan". *Jurnal BETA (Bisnis, Ekonomi, dan Akuntansi)*.
- Ujiyantho, M.A. dan Pramuka B.A. 2007. "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Public Sektor Manufaktur)". *Simposium Nasional Akuntansi X, Unhas Makassar*.
- Wardoyo dan Veronica, T. M. 2013. "Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, dan Kinerja Keuangan". *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, No. 2, h. 132-149.
- Weston, J. Fred dan T.E., Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*. 9th Edition. Jilid 2. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wijaya, A. dan Linawati, N. 2015. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". *FINESTA*, Vol. 3, No. 1, h. 46-51.