



**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, PROFITABILITAS DAN
PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

TESIS

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan
Program Pascasarjana Magister Manajemen



Oleh:
ANJAYANI
NIM: 201861022

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN S2
PASCASARJANA MAGISTER MANAJEMEN
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA
JAKARTA
2020**

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang memurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode sampling yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel dikumpulkan dari 11 perusahaan dari total populasi 28 perusahaan selama periode 2016-2019. Teknik analisa data menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik: (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi), uji regresi linier berganda dan uji hipotesis.

Hasil penelitian dengan uji t menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). (2) keputusan pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). (3) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). (4) perencanaan pajak yang diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) tidak berpengaruh terhadap nilai yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). (5) Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Perencanaan Pajak secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Saran dari penelitian ini yaitu penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi lain dalam menghitung nilai perusahaan seperti Tobins'q dan MBV. Menggunakan proksi BVA untuk menghitung keputusan investasi. Menggunakan proksi *book tax difference* untuk menghitung perencanaan pajak.

Kata Kunci: keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas, perencanaan pajak dan nilai perusahaan.



Abstract

This study aims to examine the effect of investment decisions, funding decisions, profitability and tax planning on firm value. The population of this study were various industrial sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

The sampling method used was purposive sampling. Samples were collected from 11 companies from a total population of 28 companies during the 2016-2019 period. The data analysis technique used descriptive statistical tests, classic assumption tests: (normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, autocorrelation test), multiple linear regression test and hypothesis testing.

The results of the research with the t test show that (1) investment decisions proxied by Price Earning Ratio (PER) have an effect on firm value as proxied by Price to Book Value (PBV). (2) funding decisions proxied by the Debt to Equity Ratio (DER) have an effect on firm value as proxied by Price to Book Value (PBV). (3) profitability which is proxied by Return On Asset (ROA) has an effect on firm value which is proxied by Price to Book Value (PBV). (4) tax planning proxied by Cash Effective Tax Rate (CETR) has no effect on the value proxied by Price to Book Value (PBV). (5) Investment Decisions, Funding Decisions, Profitability and Tax Planning simultaneously have an effect on Firm Value.

The suggestion of this research is that further research is suggested to use other proxies in calculating company value such as Tobins'q and MBV. Use the BVA proxy to calculate investment decisions. Using the book tax difference it proxy to calculate tax planning.

Keywords: *investment decisions, funding decisions, profitability, tax planning and firm value.*



KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas berkah, rahmat dan hidayah-Nya yang senantiasa dilimpahkan kepada penulis, sehingga bisa menyelesaikan Tesis dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Magister (S2) pada Program Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta.

Dalam penyusunan Tesis ini banyak hambatan serta rintangan yang penulis hadapi namun pada akhirnya dapat melaluinya berkat adanya bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara moral maupu spiritual. Untuk itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Dr. Susanti Widhiastuti, SE, MM selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan arahan selama penyusunan tesis, sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik.
2. Dr. Suyanto, SE, MM, M.Ak., CA selaku dosen pembimbing 2 dan Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta yang telah meluangkan waktu untuk memberikan pengarahan dan bimbingan.
3. Segenap jajaran dosen pengajar program S2 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta atas segenap ilmu pengetahuan yang telah diberikan kepada penulis dalam menimba ilmu dan mengembangkan diri.



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang memurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

4. Seluruh jajaran Staff dan karyawan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta yang telah membantu dalam kelancaran proses perkuliahan.
5. Orang tua beserta adik yang telah memberikan doa dan dukungan selama proses pembuatan tesis.
6. Teman-teman Mahasiswa S2 Angkatan 2018, khususnya teman-teman mahasiswa konsentrasi Manajemen Keuangan yang telah memberikan suport untuk menyelesaikan tesis.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu memberikan dukungan dan doa sehingga tesis ini dapat terselesaikan.

Penulis mohon maaf atas segala kesalahan yang pernah dilakukan. Semoga Tesis ini dapat memberikan manfaat untuk mendorong penelitian-penelitian selanjutnya.

Jakarta, Agustus 2020

Penulis,

(Anjayani)



DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persembahan	ii
Halaman Orisinalitas	iv
Halaman Persetujuan Dosen Pembimbing	v
Halaman Pengesahan Tesis	vi
Abstrak	vii
<i>Abstract</i>	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar.....	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.5. Sistematika Penulisan.....	8
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1. Landasan Teori	9
2.1.1. <i>Signalling Theory (grand theory)</i>	9
2.1.2. <i>Manajemen Keuangan (middle theory)</i>	10
2.1.3. Nilai Perusahaan	15
2.1.4. Keputusan Investasi	18
2.1.5. Keputusan Pendanaan	21
2.1.6. Profitabilitas.....	24
2.1.7. Perencanaan Pajak	26

© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta

2. Dilarang memurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

2.2. Penelitian Terdahulu	30
2.3. Kerangka Pemikiran	37
2.4. Hipotesis	38
BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN	42
3.1. Tempat dan Waktu Penelitian.....	42
3.2. Disain Penelitian.....	42
3.3. Operasional Variabel	43
3.3.1. Variabel Nilai Perusahaan	43
3.3.2. Variabel Keputusan Investasi	43
3.3.3. Variabel Keputusan Pendanaan	44
3.3.4. Variabel Profitabilitas	44
3.3.5. Variabel Perencanaan Pajak	45
3.4. Populasi, Sampel dan Metode Sampling	46
3.4.1. Populasi.....	46
3.4.2. Sampel	48
3.4.3. Metode Sampling.....	48
3.5. Metode Pengumpulan Data	49
3.6. Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis	49
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif	50
3.6.2. Uji Asumsi Klasik.....	50
3.6.3. Uji Analisis Regresi Linier Berganda.....	53
3.6.4. Uji Hipotesis	54
3.6.5. Uji Koefisien Determinasi	56
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN	57
4.1. Hasil Penelitian.....	57
4.1.1. Gambaran Obyek Penelitian	57
4.1.2. Karakteristik Data	61
4.1.3. Uji Statistik Deskriptif.....	63
4.1.4. Uji Asumsi Klasik.....	65



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

4.1.5. Uji Regresi Linier Berganda	72
4.1.6. Uji Hipotesis	74
4.1.7. Uji Koefisien Determinasi	79
4.2. Pembahasan	80
4.3. Implikasi Manajerial	83
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	86
5.1. Kesimpulan	86
5.2. Saran	86
DAFTAR PUSTAKA	88
LAMPIRAN	





DAFTAR TABEL

Tabel 1. Penelitian terdahulu	31
Tabel 2. Rencana penelitian	42
Tabel 3. Definisi operasional variabel	45
Tabel 4. Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	47
Tabel 5. Tahapan seleksi sampel dengan kriteria.....	48
Tabel 6. Perusahaan manufaktur yang menjadi sampel.....	62
Tabel 7. Uji statistik deskriptif.....	63
Tabel 8. Uji one sample K-S.....	68
Tabel 9. Uji multikolonieritas.....	69
Tabel 10. Uji autokorelasi.....	72
Tabel 11. Uji regresi linier berganda.....	73
Tabel 12. Uji t.....	76
Tabel 13. Uji F.....	79
Tabel 14. Uji koefisien determinasi.....	80



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta



© Hak cipta milik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar STIE IPWI Jakarta
2. Dilarang memurnikan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin STIE IPWI Jakarta

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Nilai pbv perusahaan manufaktur sektor aneka industri	2
Gambar 2. Kerangka pemikiran teoritis	37



BAB 1

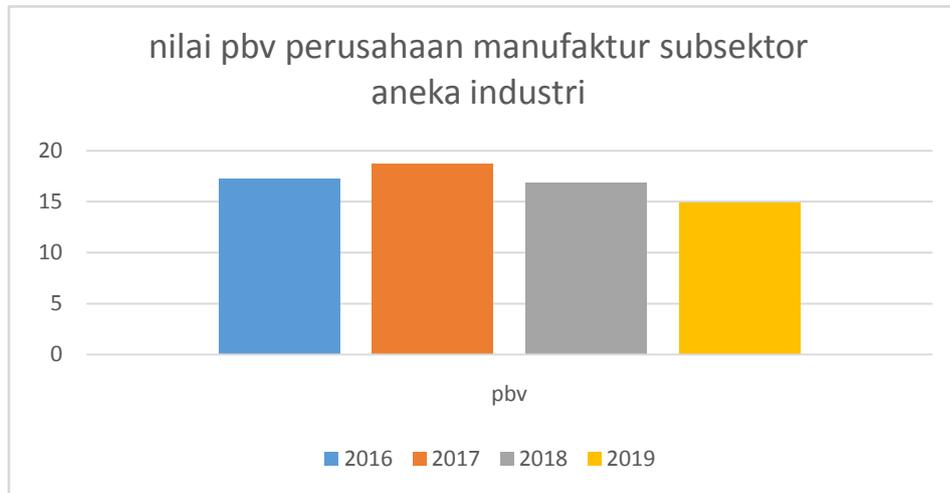
PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis dan situasi ekonomi semakin bersaing, krisis keuangan global mempengaruhi dunia usaha. Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Nilai perusahaan *go public* tercermin dalam harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan, nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, kreditur dan stakeholders dalam menentukan investasi guna untuk mendapatkan capital gain dan mengantisipasi resiko yang akan terjadi (Riny, 2018). Tujuan utama perusahaan *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Michalski (2008), menjelaskan bahwa dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemiliknya serta mengoptimalkan nilai perusahaan.

Sektor aneka industri merupakan salah satu bagian dari sektor perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia. Seluruh sub sektor yang ada pada sektor aneka industri merupakan para produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen. Sektor aneka industri juga jadi pendorong utama penguatan IHSG. Pertumbuhan pasar sektor aneka industri di Indonesia secara nilai perusahaan periode 2016 hingga 2019 mengalami peningkatan dan penurunan. Hal ini bisa dilihat pada grafik gambar 1.1. di bawah ini:

Gambar 1.1. nilai pbv perusahaan manufaktur subsektor aneka industri



Sumber: www.idx.co.id (dikembangkan penulis)

Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Kusumadilaga, 2012). Terdapat faktor-faktor lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain, nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan keputusan investasi, keputusan pendaanaan, profitabilitas dan perencanaan pajak. Nilai perusahaan adalah gambaran mengenai kondisi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki, tercermin dalam harga saham perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value*. Himawan dan Christiawan (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio *Price Book Value* diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan dipengaruhi

oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek atau yang disebut likuiditas perusahaan (Hidayat, 2010). Dalam penelitian yang dilakukan Umi Mardiyat dkk (2015) bahwa keputusan investasi yang diukur dengan *capital expenditure to book value of asset*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value*, sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Astuti (2014) menyimpulkan variabel keputusan investasi terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, serta penelitian yang dilakukan Egi dan Didik (2018) secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil berbeda, penelitian yang dilakukan oleh Luh putu dan I wayan (2018) variabel keputusan investasi dan tingkat inflasi dengan menggunakan regresi berganda hasilnya menunjukkan variabel keputusan investasi dan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Bernadi (2007) menemukan bahwa investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi dan menentukan komposisi sumber pendanaan (Kumar dkk, 2012). Keputusan pendanaan merupakan keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Penelitian

mengenai keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Hasnawati (2005), Ningrum (2006) dan Wijaya dan Wibawa (2010) yang sama-sama menemukan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Rika dkk, 2018) Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa keputusan keuangan secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi dan keputusan dividen secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan keputusan pendanaan negatif mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil yang sama ditemukan oleh penelitian yang dilakukan mardiyati dkk (2015) menyimpulkan keputusan pendanaan yang diukur dengan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, dan penelitian yang dilakukan Himawan (2015) yang menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Profitabilitas adalah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas profit margin, *basic earning power*, *return on assets*, dan *return on equity*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio

profitabilitas dan Penelitian Kesuma (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yunita, dkk (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal berbeda diungkapkan Herawati (2012) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) mendapatkan hasil yang berbeda juga, dengan menetapkan bahwa tidak adanya pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang keempat yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah perencanaan pajak. Perencanaan pajak adalah usaha yang dilakukan wajib pajak agar meminimalkan kewajiban pajak yang akan dibayarkan. Hal ini dilakukan dengan cara menghindari pajak dan tidak melanggar tata tertib perpajakan (Suandy, 2011). Perencanaan pajak dapat diterapkan apabila terdapat *good governance* (tata kelola yang baik) dari manajemen perusahaan. Penelitian tentang perencanaan pajak yang dilakukan oleh Holland et al (2012) menemukan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu juga dalam penelitian Hairi et al (2016). Hasil yang berbeda diperoleh pada penelitian Lestari (2014) yaitu perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasilnya sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasbiandani dan Martani (2012).

Dari uraian tersebut dapat dilihat adanya beberapa masalah dan perbedaan hasil penelitian yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu. Untuk penelitian terdahulu Umi mardiyati dkk (2015) hasil penelitian ini adalah keputusan investasi yang diukur dengan *capital expenditure to book value of asset*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, keputusan pendanaan yang diukur dengan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dan hasil penelitian Hasnawati (2005) yang menemukan bahwa keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta penelitian yang dilakukan Herawati (2012) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) mendapatkan hasil yang berbeda juga, dengan menetapkan bahwa tidak adanya pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan sejumlah penelitian dan fenomena yang telah dipaparkan terlihat adanya beberapa *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, serta beberapa saran dari penelitian terdahulu yang menyarankan agar menambahkan variabel independen lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya *research gap* dan beberapa saran dari penelitian yang telah dipaparkan diatas oleh karena itu maka penulis akan melakukan penelitian lanjutan dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Perencanaan Pajak terhadap nilai perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”.

1.2.Perumusan Masalah

Secara rinci perumusan dan pembatasan masalah penelitian ini dapat diajukan empat pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Keputusan Investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Perencanaan Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

1.3.Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan.

1.4.Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi Investor

Memberikan kontribusi bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan dalam pengambilan keputusan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan acuan referensi dan tambahan wawasan bagi penelitian terkait.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB 2 KAJIAN PUSTAKA

Bab ini akan mengurai tentang landasan teori yang mendasari pembahasan secara mendetail, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tempat dan waktu penelitian, desain penelitian, operasionalisasi variabel, populasi, sampel dan metode sampling, metode pengumpulan data, metode analisis dan pengujian hipotesis.

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil penelitian, pembahasan penelitian dan implikasi manajerial.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan dan saran yang dapat memberikan manfaat bagi pembaca.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Signalling Theory (grand theory)*

Signalling Theory merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana satu perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai informasi. Sukirni (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. *Signalling Theory* menyatakan pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Bringham dan Houston (2010) juga menyatakan dalam *Signalling Theory* bahwa suatu kenaikan dividen lebih besar dari yang sebelumnya merupakan suatu sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang.

Informasi yang diberikan perusahaan juga berguna untuk mengatasi adanya asimetri informasi. Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana terjadi perbedaan informasi yang dimiliki manajemen dan investor (Himawan, 2015). Asimetri informasi akan menyebabkan investor cenderung melindungi dirinya dengan memberikan harga yang rendah bagi perusahaan. Akibatnya harga saham yang menjadi proksi dari nilai perusahaan menjadi semakin rendah. Oleh karena itu manajemen akan berusaha meminimalkan peluang munculnya asimetri

informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Prapaska, 2012). Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Fenandar, 2012).

Dari pemaparan diatas, sinyal yang diberikan manajemen perusahaan kepada investor dan pemilik saham dituangkan dalam laporan keuangan. Kualitas keputusan investor sangat ditentukan oleh keberhasilan sinyal yang diberikan oleh manajemen perusahaan sebagai *agent*.

2.1.2. Manajemen Keuangan (*middle theory*)

Manajemen Keuangan adalah semua aktivitas atau kegiatan perusahaan yang berkaitan dengan bagaimana cara mendapatkan, menggunakan, dan mengelola keuangan perusahaan. Financial management adalah kegiatan manajemen yang bertujuan untuk mengelola dan aset-aset yang dimiliki perusahaan untuk dimanfaatkan pada hal-hal atau kegiatan yang membantu tercapainya tujuan utama perusahaan tersebut, yaitu profit. Menurut Keown dkk (2000), manajemen keuangan adalah suatu cara untuk mencapai tujuan perusahaan, yang meliputi cara memperoleh pendanaan modal kerja, menggunakan atau mengalokasikan dana, dan mengelola aset.

Dalam perusahaan atau bisnis, manajemen keuangan memiliki 3 aktivitas utama yang dilakukan oleh manajer keuangan yaitu:

1. Perolehan dana
2. Aktivitas penggunaan dana
3. Pengelolaan aktiva

Ketiga hal tersebut berkaitan dengan sumber dana internal maupun eksternal perusahaan. Modal kerja dan kepemilikan saham juga termasuk tugas dalam manajemen keuangan. Manajemen Keuangan Menurut Para Ahli, berikut ini adalah penjelasan mengenai manajemen keuangan berdasarkan penjelasan dari para ahli:

a. Gitman (2006)

Nilai perusahaan adalah nilai aktual perlembar saham yang akan diterima apabila aset perusahaan dijual sesuai harga saham.

b. Sartono (2010)

Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen menjalankan perusahaan itu.

c. Brigham dan Erdhadt (2005)

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang (*present value*) dan *free cash flow* dimasa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih.

d. Harmono (2009)

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

e. Noerirawan (2012)

Nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses.

Ruang Lingkup Manajemen Keuangan Seperti yang sudah dijelaskan dalam pengertian manajemen keuangan diatas sebagai upaya untuk mengelola aset-aset perusahaan, sehingga manajemen ini memiliki ruang lingkup khusus yang harus dipahami seorang manajer diantaranya:

1. Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan mencakup segala kebijakan yang berkaitan dengan caramemperoleh dana seperti kebijakan untuk menerbitkan obligasi atau kebijakan untuk mencari hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Dana yang dimaksud bisa bersumber dari internal perusahaan sendiri maupun dari eksternal.

2. Keputusan Investasi

Semua yang berkaitan dengan pembentukan kebijakan untuk penanaman modal seperti aktiva tetap atau *fixed assets*. Modal bisa berupa tanah, gedung

maupun sarana prasarana perusahaan termasuk mesin produksi. Investasi bisa juga dalam bentuk aktiva finansial seperti surat-surat berharga, saham dan obligasi.

3. Keputusan Pengelolaan Aset

Kebijakan yang berkaitan dengan pengelolaan aset secara efisien untuk mencapai tujuan perusahaan.

Tujuan Manajemen Keuangan dijelaskan bahwa financial management dilakukan sebagai proses untuk mengendalikan aset-aset perusahaan terutama dalam bentuk dana. Sehingga manajemen keuangan memiliki beberapa tujuan yang harus dicapai, diantaranya:

1. Memaksimalkan Keuntungan

Melalui kebijakan yang tepat, *financial management* bisa memaksimalkan keuntungan perusahaan dalam jangka panjang.

2. Menjaga Arus Kas

Manajer keuangan berperan untuk menjaga arus kas (*cash flow*). Setiap hari perusahaan sudah pasti akan mengeluarkan dana misalnya untuk pembelian bahan baku, pembayaran gaji anggota, sewa dan pembayaran lainnya. Sehingga jika tidak diawasi dan dikendalikan bisa menyebabkan *overbudget* yang merugikan perusahaan.

3. Mempersiapkan Struktur Modal

Menyeimbangkan antara pembiayaan yang dimiliki dengan dana yang dipinjam. Tujuannya untuk mempersiapkan struktur modal.

a. Memaksimalkan Pemanfaatan Keuangan Perusahaan

Manajer keuangan bertindak untuk mengawasi penggunaan uang perusahaan. Anggaran yang digunakan untuk kegiatan yang tidak menguntungkan perusahaan dapat di pangkas dan di alokasi untuk kegiatan lain.

b. Mengoptimalkan Kekayaan Perusahaan

Manajer keuangan berupaya untuk memberikan dividen semaksimal mungkin kepada pemegang saham dan berusaha untuk meningkatkan pasar saham karena berkaitan dengan kinerja perusahaan.

c. Meningkatkan Efisiensi

Manajer keuangan berupaya untuk meningkatkan efisiensi semua departemen dalam organisasi. Penyaluran dana yang tepat dalam semua aspek akan berdampak dalam peningkatan efisiensi perusahaan.

d. Memastikan Kelangsungan Hidup Perusahaan

Perusahaan bisa bertahan dalam persaingan bisnis yang kompetitif merupakan peranan dari bagian keuangan. Keputusan yang berhubungan dengan keuangan harus dilakukan secara hati-hati karena kesalahan penggunaan keuangan bisa mengakibatkan kebangkrutan.

e. Mengurangi Resiko Operasional

Dengan manajemen keuangan yang baik maka resiko operasional akan dapat diminimalisir. Resiko ketidakpastian dalam bisnis harus disikapi dengan keputusan yang tepat oleh manajer keuangan.

f. Mengurangi Biaya Modal

Perencanaan struktur modal harus dibuat sedemikian rupa oleh manajer keuangan agar penggunaa biaya modal dapat diminimalisir.

Fungsi Manajemen Keuangan Keuangan merupakan komponen yang paling riskan bagi suatu bisnis atau perusahaan. Keuangan perlu dikelola dan dikendalikan dengan baik oleh seorang manajer keuangan. Hal tersebut berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam bidang finansial.

Berikut ini lima fungsi manajemen keuangan menurut Keown Dkk (2000), yaitu:

1. Perencanaan Keuangan (*Planning*)

Perencanaan keuangan meliputi arus kas dan rugi laba.

2. Anggaran (*Budgeting*)

Perencanaan penerimaan dan alokasi biaya anggaran secara efisien dan memaksimalkan dana yang dimiliki.

3. Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian keuangan meliputi mengevaluasi dan memperbaiki sistem keuangan perusahaan.

4. Pemeriksaan (*Auditing*)

Audit internal terkait keuangan perusahaan perlu dilakukan agar sesuai dengan kaidah standar akuntansi dan tidak terjadi penyimpangan.

5. Pelaporan (*Reporting*)

Memberikan informasi pelaporan tentang kondisi keuangan perusahaan dan analisis rasio keuangan.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Fahmi (2014), nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja suatu perusahaan khususnya kinerja keuangan (*financial performance*), tentunya tidak bisa dikesampingkan dengan adanya dukungan dari kinerja non keuangan juga, sebagai sebuah sinergi yang saling mendukung

pembentukan nilai perusahaan (*corporate value*). Banyak para ahli yang mengemukakan tentang nilai perusahaan dan kaitannya dengan fungsi manajemen keuangan. Menurut Eli (2008) fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu : investasi, pendanaan dan dividen. Masing-masing harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan. Nilai perusahaan juga bisa dipengaruhi faktor-faktor lain salah satunya yaitu, perencanaan pajak yang baik yang dapat meminimalkan kewajiban pajak.

Memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan merupakan tujuan jangka panjang dari perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui satu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Sukirni, 2012). Nilai yang dibentuk dari harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan yang diproksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Misalnya dividen, pada umumnya dibagikan setiap satu tahun sekali, demikian juga kegiatan investasi dan pendanaan tidak setiap saat dilakukan, namun nilai perusahaan yang terdaftar di BEI berubah setiap saat. Memaksimalkan nilai perusahaan menurut *theory of firm* merupakan salah satu tujuan perusahaan, maka manajemen keuangan perusahaan harus dapat dijalankan dengan optimal sehingga keberhasilan kinerja perusahaan dapat tercapai. Menurut (Hasanawati, 2005) bagaimana meningkatkan nilai

perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. 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. Dengan demikian memaksimalkan kemakmuran pemilik usaha dilakukan dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV ini menunjukkan tingkat kemampuan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Menurut Bringham dan Houston (2010) rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

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

(Bringham dan Houston, 2010)

Dalam penelitian Torihoran (2016) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah cara pandang pemegang saham yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan juga bisa diukur menggunakan rasio Q atau *Tobin's Q* dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)} \times 100\%$$

(Torihoran, 2016)

Keterangan :

Tobin's = Nilai Perusahaan

Equity Market Value (EMV) = Nilai Pasar Ekuitas

Equity Book Value (EBV) = Nilai Buku dari Total Ekuitas

Debt (D) = Nilai Buku dari Total Hutang

Satuan pengukuran rasio Q adalah persen (%)

2.1.4. Keputusan Investasi

Menurut Tandemlilin (2011), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Investasi adalah kegiatan menunda konsumsi untuk mendapatkan (nilai) konsumsi yang lebih besar dimasa yang akan datang (Hapsari, 2008). Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan di masa yang akan datang (Setiani, 2013). Sebuah keputusan investasi dikatakan optimal jika pengaturan waktu konsumsi tersebut dapat memaksimalkan ekspektasi utililitas (*expected utility*). Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar (Hidayat, 2010).

Fokus analisis dalam keputusan investasi terdiri dari tiga aspek yaitu:

1. Aspek likuiditas

Aspek likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi semua kewajiban yang segera jatuh tempo atau termasuk dalam kewajiban jangka pendek.

2. Aspek *investment opportunity set* (kesempatan investasi)

Aspek kesempatan investasi dimana perusahaan mengkombinasikan *asset in place* dan memutuskan berbagai pilihan investasi dimasa mendatang.

3. Aspek *financial constraint*

Aspek *financial constraint* (hambatan keuangan) berkaitan dengan keterbatasan perusahaan dalam mendapatkan dari sumber-sumber pendanaan yang bersedia untuk berinvestasi.

Keputusan investasi dikonfirmasi melalui IOS (*Investment Opportunity Set*). Nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. IOS tidak dapat diobservasi secara langsung, sehingga dalam perhitungannya menggunakan proksi. Proksi ini diklasifikasikan dalam tiga tipe (Evana, 2009), yaitu:

1. Proksi berdasarkan harga (*price-based proxies*) Rasio-rasio yang telah digunakan dalam beberapa penelitian yang berkaitan dengan proksi pasar, yaitu sebagai berikut: *market to book value asset, market to book value of equity, tobin's q, ratio of property, plant and equipment to firm value, earnings to price ratios, ratio of depreciation to firm value dan firm value to book value property, plant and equipment.*

2. Proksi berdasarkan investasi (*investment based proxies*) Proksi IOS berbasis investasi yang biasanya digunakan dalam penelitian adalah rasio *capital expenditure to book value asset, rasio capital expenditure to market value assets, rasio investment to net sales, rasio investment to earnings.*

3. Proksi berdasarkan varian (*variance measures*) Ukuran yang digunakan dalam beberapa penelitian, diantaranya *variance of return, the variance of asset deflated sales, asset betas*.

Keputusan investasi dikonfirmasi menggunakan metode IOS. Agar dapat diobservasi maka akan digunakan tiga rasio sebagai proksi, yaitu:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba perlembar saham (*earnings per share*). PER dirumuskan dengan:

$$PER = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2010)

2. *Market to Book Value of Equity* (MKTBKEQ)

Market to Book Value of Equity (MKTBKEQ) adalah rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar, merupakan alat untuk mengukur ios yang dianggap paling baik menggambarkan IOS perusahaan. MKTBKEQ dirumuskan dengan:

$$MKTBKEQ = \frac{\text{jumlah saham} \times \text{harga saham}}{\text{total ekuitas}}$$

(Norpratiwi, 2004)

3. *Capital Expenditure to Book Value of Asset* (CAPBVA).

Capital Expenditure to Book Value Asset (CAPBVA) adalah rasio pengeluaran modal terhadap nilai aset perusahaan, untuk menghubungkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk aktiva produktif sehingga berpotensi sebagai indikator perusahaan tumbuh. CAPBVA dirumuskan dengan:

$$CAPBVA = \frac{\text{perolehan aktiva tetap satu tahun}}{\text{total asset}}$$

(Norpratiwi, 2004)

2.1.5. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan sumber dana yang didapat perusahaan. Sumber dana bisa berasal dari hutang dan modal sendiri. Manajemen dapat menentukan seberapa besar komposisi hutang dan ekuitas bagi perusahaan. perusahaan yang lebih banyak dibiayai oleh hutang memiliki kewajiban lebih besar untuk membayar hutangnya. Keputusan pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Pada keputusan pendanaan menyangkut dengan struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur keuangan perusahaan sering kali berubahakibat investasi yang akan dilakukan perusahaan. Dalam perspektif manajerial, inti dari fungsi pendanaan adalah bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Oleh karena itu besar kecilnya investasi yang akan dilakukan perusahaan akan berpengaruh pada komposisi (struktur) pendanaan perusahaan. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal (Purnamasari, 2009). Menurut Darminto (2008) keputusan pendanaan (*financing decision*)

perusahaan menyangkut komposisi pendanaan berupa ekuitas pemilik (*owner's fund*), kewajiban jangka panjang (*long term loans*) dan kewajiban jangka pendek (*current liabilities*). Sumber modal dapat berasal dari pinjaman jangka panjang, menambah modal sendiri yang berasal laba ditahan maupun dengan emisi saham.

Dalam pemilihan sumber pendanaan perusahaan akan memilih sumber pendanaan untuk melakukan investasi yaitu berupa sumber pendanaan dari dalam atau luar perusahaan. Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang, yaitu:

1. *Pecking Order Theory*

Dimana para manajer pertama kali menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang akan dipilih untuk digunakan, seperti laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pemilihan terakhir. Dalam *Pecking Order Theory* tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *Pecking Order Theory* dikutip oleh Smart dan Gitman (2004), terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu:

a. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.

b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

c. Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.

d. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

2. *Trade Off Theory*

Teori ini membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan utang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan utang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan.

3. Teori struktur modal (*Capital structure theory*)

Pada teori ini berpendapat bahwa dengan asumsi tidak ada pajak, *bankruptcy cost*, tidak adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, dan pasar terlibat dalam kondisi yang efisien, maka value yang bisa diraih oleh perusahaan tidak terkait dengan bagaimana perusahaan melakukan strategi pendanaan.

Proksi yang digunakan pada keputusan pendanaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas. DER dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

(Wijaya dan Wibawa, 2010)

2.1.6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya.

Stakeholder theory merumuskan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan stakeholder dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Tujuan utama teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam menciptakan *value* dan meminimalkan kerugian yang muncul bagi *stakeholder*. Muhammad Fauzan (2013), *stakeholder* dibagi menjadi dua kelompok yaitu primer dan sekunder. *Stakeholder* primer merupakan kelompok *stakeholder* yang tidak turut ambil bagian atau berpartisipasi dalam kegiatan operasi suatu

perusahaan. *Stakeholder* sekunder adalah kelompok stakeholder yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan, tapi tidak terlibat dan tidak begitu penting untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Teoristakeholder merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa suatu perusahaan adalah entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholder-nya, karena kelangsungan hidup suatu perusahaan didukung dari para *stakeholder* (Ghazali dan Chariri, 2007). Pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain merupakan kelompok *stakeholder* yang menjadi bahan pertimbangan perusahaan untuk mengungkapkan atau tidak suatu informasi yang berada dalam laporan keuangan perusahaan. Semua stakeholder mempunyai hak untuk memperoleh informasi tentang aktivitas perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur dengan indikator sebagai berikut:

1. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham sesudah dipotong kewajiban kepada investor, dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal sendiri}}$$

(Hermuningsih, 2013)

2. Return On Asset (ROA)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara tingkat keuntungan yang dihasilkan manajemen atas danayang ditanam baik oleh pemegang saham maupun kreditir, dengan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$$

(Hermuningsih, 2013)

2.1.7. Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak dimana pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan, dengan maksud dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akandilakukan. Pada umumnya penekanan perencanaan pajak adalah untukmeminimumkan kewajiban pajak.Mohammad Zain (2008) mengemukakan pengertian perencanaan pajak (*tax planning*) ialah tindakan penstrukturan yang terkait dengan konsekuensi potensi pajaknya, yang tekanannya kepada pengendalian setiap transaksi yang ada konsekuensi pajaknya. Tujuannya adalah bagaimana pengendalian tersebut dapat mengefisiensi jumlah pajak yang akan ditransfer ke pemerintah, melalui apa yang disebut sebagai penghindaran pajak (*tax avoiadance*) dan bukan penyelundupan pajak (*tax evasion*) yang merupakan tindak pidana fiskal yang tidak akan ditoleransi.

Tujuan perencanaan pajak adalah merekayasa agarbeban pajak (*tax burden*) serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yangada tetapi berbeda dengan tujuan pembuatan Undang-undang maka perencanaanpajak (*tax planning*) disini sama dengan *tax avoidance* karena secara hakikatekonomis kedua-duanya

berusaha untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (*after tax return*) selain itu, pajak merupakan unsur pengurang laba yang tersedia baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun diinvestasikan kembali (Suandy, 2011). Menurut (Puspita, 2014) masyarakat memandang bahwa perusahaan seharusnya berpartisipasi dalam memajukan kesejahteraan masyarakat luas melalui pembayaran pajak. Di sisi lain, perusahaan melihat bahwa penghindaran pajak dapat memberikan keuntungan ekonomis bagi perusahaan (Christopher S. Armstrong, 2015).

Teori agensi menunjukkan pentingnya adanya pemisahan manajemen perusahaan dari pemilik, dimana hal ini bertujuan untuk menciptakan efisiensi dan efektivitas dengan mempekerjakan agen profesional di dalam mengelola perusahaan. Sehingga manajemen memiliki tanggung jawab sebagai agen dari pemilik perusahaan, dan pemilik perusahaan bisa mencari informasi, mengembangkan sistem yang lebih baik agar dapat memastikan tindakan agen bagi kepentingan pemilik. Teori agensi dalam penelitian ini dapat menunjukkan adanya asimetri informasi bila terjadi konflik kepentingan pada saat melakukan praktik perencanaan pajak. Hal ini dapat diminimalisir dengan tata kelola perusahaan yang baik, salah satunya adalah menggunakan pengungkapan informasi yang lebih transparan (Armstrong et al., 2013). Transparansi ini dapat memberikan manfaat terhadap perusahaan dan dapat mengurangi dampak dari konflik kepentingan serta memberikan nilai yang baik bagi perusahaan. Hal ini dapat diminimalisir dengan tata kelola perusahaan yang baik, salah satunya adalah menggunakan pengungkapan informasi yang lebih transparan (Armstrong et al.,

2013). Transparansi ini dapat memberikan manfaat terhadap perusahaan dan dapat mengurangi dampak dari konflik kepentingan serta memberikan nilai yang baik bagi perusahaan.

Perencanaan pajak dapat dilihat dengan dua perspektif yang berbeda. Pertama, perspektif teori tradisional, bahwa aktivitas perencanaan pajak untuk mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham (Desai dan Dharmapala, 2006). Dengan melalui aktivitas perencanaan pajak yaitu melakukan tindakan terstruktur agar beban pajak serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada untuk memperoleh peningkatan laba setelah pajak yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, dengan mengabaikan tingkat compliance perusahaan. Kedua, dari perspektif *agency theory*, bahwa melalui aktivitas perencanaan pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan tindakan *opportunisme* dengan memanipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai serta kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga perencanaan pajak berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2006, Freiese et al., 2006, dan Minnick et al., 2010). Beberapa cara pengukuran perencanaan pajak, diantaranya:

1. *Book Tax Difference*

Perbedaan antara standart akuntansi dengan ketentuan pajak mengharuskan manajemen untuk menyusun dua macam laporan laba rugi pada setiap akhir periode, yaitu laporan laba rugi komersial dan laporan laba rugi fiskal. Laporan laba rugi komersial merupakan pelaporan laba yang dibuat berdasarkan standar akuntansi keuangan dan menghasilkan laba bersih sebelum pajak (Laba

akutansi). Perhitungan *Book Tax Difference* sebagai perbedaan antara penghasilan kena pajak dan laba bersih dengan skala total aset. *Book Tax Difference* diperoleh menggunakan perhitungan dengan prosedur menurut Weber (2008), dirumuskan sebagai berikut:

$$BTD = \frac{\text{pretax income} - \text{tax income}}{\text{aktiva rata - rata}}$$

(Weber, 2008)

2. *Cash Effective Tax Rate* (CETR)

Dalam teori perpajakan dikenal dengan istilah tarif pajak efektif (*effective tax rate*) yaitu jumlah pajak yang harusnya dibayarkan oleh wajib pajak dibandingkan dengan total pendapatan yang diperoleh wajib pajak. Franket dan Sibarani (2012), menyatakan tarif pajak efektif menunjukkan efektif penghindaran pajak, karena tarif pajak efektif dapat mencerminkan perbedaan laba buku dengan laba fiskal. Proksi pengukuran perencanaan pajak menggunakan proksi pengukuran penelitian Hanlon dan Heitzman (2010). Model *Cash Effective Tax Rate* (CETR) yang diharapkan mampu menilai tingkat keagresifan penghindaran pajak terjadi dalam perusahaan. Semakin rendah nilai CETR menggambarkan semakin tingginya aktivitas penghindaran pajak yang terjadi dalam perusahaan. CETR dirumuskan sebagai berikut:

$$CETR = \frac{\text{cash tax paid}}{\text{pretax accounting income}}$$

(Hanlon dan Heitzman, 2010)

2.2. Penelitian Terdahulu

Wijaya dan Wibawa (2010) meneliti tentang keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini memberikan konfirmasi empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Efni, dkk (2012) bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara keputusan pendanaan dengan nilai perusahaan telah diteliti sebelumnya diantaranya oleh Afzal dan Rohman (2012) yang menemukan bukti empiris bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Wibawa (2010) bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yunita, dkk (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2006) menemukan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian empiris terdahulu terkait pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan mempunyai arah yang bervariasi (negatif dan positif). Penelitian yang menemukan hubungan negatif perencanaan pajak dengan nilai perusahaan yaitu (Wahab et .al.,2012) dan (Hanlon dan Slemrod, 2009) menemukan hubungan negatif signifikan perencanaan pajak dengan nilai perusahaan. Pengaruh

negatif ini, menunjukkan bahwa manajerial cenderung berperilaku oportunistik dalam melakukan aktivitas perencanaan pajak sehingga menurunkan nilai perusahaan serta benefit yang diperoleh lebih kecil daripada cost yang dikeluarkan maupun resiko terdeteksinya lebih tinggi. Adapun penelitian yang menemukan pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan diantaranya adalah (Wilson, 2009), (Wang, 2010) dan (Martani et.al., 2012). Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa manajerial melakukan perencanaan pajak dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan benefit yang diperoleh lebih besar daripada cost maupun resikonya. Sedangkan (Desai et.al., 2009) menemukan pengaruh namun tidak signifikan perencanaan pajak (tax planning) dengan nilai perusahaan dalam konteks pada perusahaan di Amerika.

Penelitian terdahulu bisa dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti dan tahun penelitian	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Riny (2018)	ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN CONSUMER GOODS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa, secara bersamaan, variabel independen (leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebagian, variabel independen (leverage dan likuiditas) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel independen (profitabilitas dan ukuran) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan variabel parsial Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan deviden (DPR) signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil Penelitian ini menunjukkan variabel pengaruh besar independen yaitu	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen profitabilitas	variabel independen leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan

			profitabilitas (ROA) dan kebijakan deviden (DPR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 90,6%.		
2	Ganar (2018)	PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013- 2017	Hasil penelitian menunjukkan Secara parsial didapat bahwa variabel Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV). hasil penelitian ini jugamenunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas(ROA) dan kebijakan deviden (DPR) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 90,6%.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen profitabilitas	variabel independen kebijakan dividen
3	Aprianto dan Arifah (2014)	KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	Hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan struktur kepemilikan institusional pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi untuk kebijakan dividen, struktur manajerial kepemilikan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan.	variabel independen kebijakan dividen, struktur kepemilikan manajerial
4	Mardiyati dkk (2015)	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR MANUFAKTUR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013	Hasil penelitian ini adalah keputusan investasi yang diukur dengan capital expenditure to book value of asset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, keputusan pendanaan yang diukur dengan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV, Secara simultan variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas.	variabel independen ukuran perusahaan

5	Nisa (2014)	PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen sebesar 67,3%, sedangkan sisanya sebesar 32,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan	variabel independen kebijakan dividen
6	Rullyanto dan Tandika (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, dan keputusan pendanaan, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel-variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.	variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen keputusan investasi dan keputusan pendanaan	variabel independen kebijakan dividen
7	Setyani dan Astuti (2014)	KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR	Penelitian ini menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut: (1) Variabel kebijakan dividen tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, (2) Variabel keputusan pendanaan tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, (3) Variabel keputusan investasi terbukti mempengaruhi nilai perusahaan.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan.	variabel independen kebijakan dividen.
8	Parmitasari dan Alwi (2018)	PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEPUTUSAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)	Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa keputusan keuangan secara simultan memengaruhi nilai perusahaan. Keputusan investasi dan dividen memengaruhi nilai perusahaan secara positif. Sedangkan keputusan pendanaan memengaruhi nilai perusahaan secara negative.	variabel dependen nilai perusahaan variabel independen keputusan investasi	variabel independen kebijakan dividen

9	Ayem dan Tia (2019)	PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Perusahaan LQ45 Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016	The results of this study indicate that tax planning does not affect the value of the company, dividend policy does not affect the value of the company, institutional ownership has a positive effect on firm value and profitability does not affect the value of the company.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen perencanaan pajak	variabel independen kebijakan dividen kepemilikan institusional
10	Yuliem (2018)	PENGARUH PERENCANAAN PAJAK (TAX PLANNING) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (FIRM VALUE) PADA PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015	Hasil pengujian menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan variabel tangability of assets, leverage, firm age dan dividend tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen perencanaan pajak	variabel independen keputusan investasi, keputusan pendanaan dan profitabilitas.
11	Kristianto (2017)	PENGARUH PERENCANAAN PAJAK DAN TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Periode (2012-2016)	Hasil Uji T Menunjukkan Bahwa LTD Tidak Berpengaruh Terhadap PER Dan LTD Tidak Signifikan Terhadap PER, ETR Juga Berpengaruh Negative Terhadap PER Dan Tidak Signifikan, Sedangkan ROA Berpengaruh Positif Terhadap PER Namun Tidak Signifikan, Persamaan Kedua Dari Uji T Menunjukkan LTD Positif Terhadap ROA Dan Signifikan, ETR Berpengaruh Positif Terhadap ROA Namun Tidak Signifikan, Dan ROA Bisa Memediasi ETR terhadap PER Sedangkan ROA tidak bisa memediasi LTD terhadap PER. Semoga Penelitian Selanjutnya dapat Menambah jumlah sampel sehingga hasil yang didapat lebih Akurat lagi.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen perencanaan pajak	variabel independen tax avoidance, kinerja keuangan variabel intervening

12	Fajrin dkk (2017)	PENGARUH PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2013-2016)	Hasil pengujian hipotesis yang diperoleh adalah perencanaan pajak berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan, transparansi perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara statistik pajak dengan transparansi perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa transparansi perusahaan merupakan variabel pemoderasi dalam interaksi dengan Perencanaan Pajak atas nilai Perusahaan.	variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen perencanaan pajak	variabel transparansi sebagai variabel moderasi.
13	Hermuni ngsih (2013)	PENGARUH PROFITABILITAS, SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING	Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, dengan nilai signifikansi 0,023. Kedua, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dengan nilai signifikansi 0,012. Ketiga, struktur modal berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan dengan nilai signifikansi 0,000. Keempat, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening.	Variabel dependen nilai perusahaan variabel independen profitabilitas	Variabel independen struktur modal, size.
14	Setiadewi dan Purbawangsa (2014)	PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN	Hasil analisis dengan teknik analisis jalur membuktikan profitabilitas yang berperan sebagai variabel intervening utama tidak mampu memediasi ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh namun tidak signifikan secara statistik terhadap profitabilitas, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap leverage. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini berpengaruh tidak signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage dan profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Variabel dependen nilai perusahaan, variabel profitabilitas.	Variabel independen ukuran perusahaan dan leverage.
15	Pratama dan Wiksuana (2016)	PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE	Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan diperoleh bahwa Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap	Variabel dependen nilai perusahaan	Variabel independen ukuran perusahaan

		TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI	Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan dan Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan serta Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.	dan variabel profitabilitas	dan leverage
16	Fauzi dan Aji (2018)	PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR AGRICULTURE TAHUN 2012-2015	The result from this study show that capital structure and profitability negatively impact on firm size. Firm size on this study has no impact to firm size. Recommendations that be able obtained from result of these study is the company need to consider capital structure and profitability to maximize firm value. For investors need to consider capital structure and profitability as a sign or a hint which takes precedence before purchase companies stock at agriculture sector.	Variabel dependen nilai perusahaan variabel independen profitabilitas	Variabel independen struktur modal dan ukuran perusahaan
17	Hidayat (2018)	PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PENGHINDARAN PAJAK: STUDI KASUS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap penghindaran pajak (p value <0,05), sedangkan leverage tidak didukung dengan baik. Secara keseluruhan, kemampuan untuk menjelaskan penghindaran pajak adalah 27,40%.	Variabel dependen penghindaran pajak dan variabel independen profitabilitas	Variabel independen leverage dan pertumbuhan penjualan
18	Lubis dkk (2017)	PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN	Dari hasil penelitian menyatakan bahwa return on equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara mengembangkan prospek kegiatan dalam rangka untuk peningkatan laba. Nilai probabilitas terbesar adalah ROE jika dibandingkan dengan variabel independen lainnya. Oleh karena itu ROE dapat dipakai sebagai prediktor dalam memprediksi tentang nilai perusahaan.	Variabel dependen nilai perusahaan, variabel independen profitabilitas	Variabel independen struktur modal dan likuiditas

Sumber: Dikembangkan penulis untuk penelitian (2020)

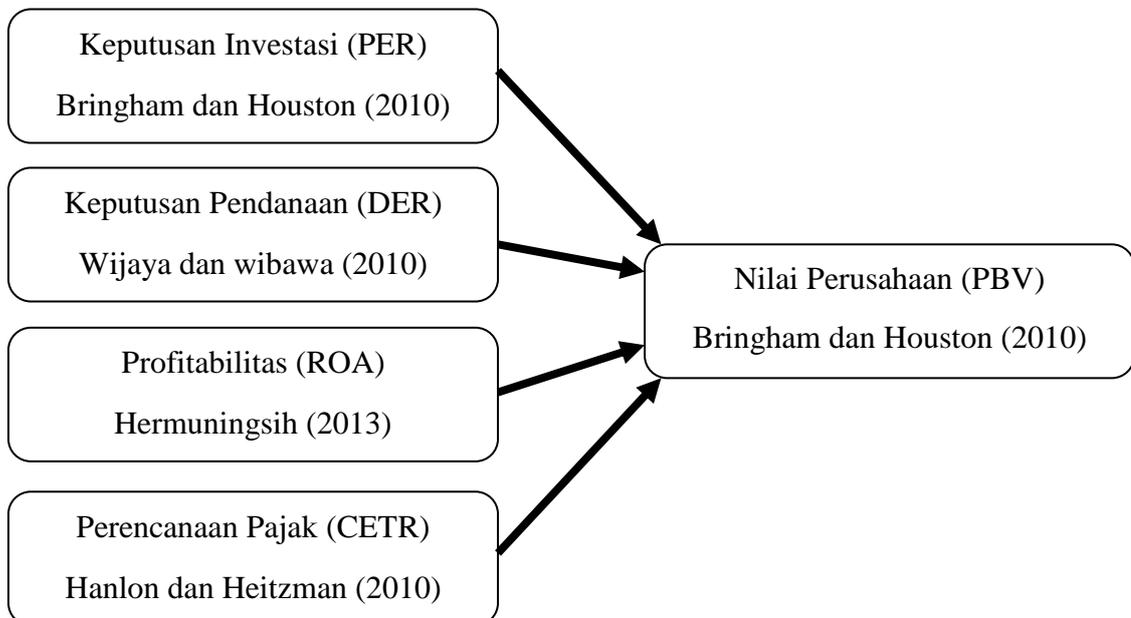
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka berpikir ini merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Adapun masalah-masalah yang dianggap penting dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan perencanaan pajak yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Untuk mempermudah dalam melakukan penelitian, maka gambar 2.1. berikut ini adalah kerangka pemikiran yang menggambarkan permasalahan penelitian

Gambar 2.1.

Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4. Hipotesis

Pengaruh Keputusan Investasi (PER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Keputusan investasi didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang (Wijaya et al, 2010). Keputusan investasi dalam suatu pembiayaan akan mempengaruhi tingkat penetapan waktu, resiko arus kas perusahaan dan akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), menemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi keputusan investasi maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dikemukakan hipotesis:

H₀₁: Keputusan investasi (PER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Keputusan Pendanaan (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Keputusan pendanaan, yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Wijaya et al, 2010). Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu memindahkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Keputusan pendanaan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan, keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006), menemukan hasil bahwa keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dikemukakan hipotesis:

H₀₂: Keputusan Pendanaan (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
Pengaruh Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Ratio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Hasil penelitian Kesuma (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yunita, dkk (2014) dalam penelitiannya juga mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dikemukakan hipotesis:

H₀₃: Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Perencanaan Pajak (CETR) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Perencanaan Pajak adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak orang pribadi ataupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan yang berlaku (*loopholes*) agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum (Ponan, Chairil Anwar, 2018). Perencanaan pajak adalah usaha yang dilakukan wajib pajak agar meminimalkan kewajiban pajak yang akan dibayarkan. Hal ini dilakukan dengan cara menghindari pajak dan tidak melanggar tata tertib perpajakan (Suandy, 2011). Perencanaan pajak dapat diterapkan apabila terdapat *good governance* (tata kelola yang baik) dari manajemen perusahaan.

Penelitian menurut Bagus (2017) mengemukakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Hal ini diakibatkan banyak informasi yang diungkapkan oleh manajemen pada laporan keuangan atau tahunannya, maka investor maupun pemilik perusahaan dapat lebih mengetahui bagaimana kondisi perusahaan sebenarnya. Penelitian Lestari (2014) yaitu perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasilnya sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasbiandani dan Martani (2012) hasilnya yaitu perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dibuat adalah:

H₀₄: Perencanaan Pajak (CETR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pengaruh Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), Profitabilitas (ROA) dan Perencanaan Pajak (CETR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Penelitian yang dilakukan Aprianto dan Arifah (2014) hasil penelitian menunjukkan keputusan investasi, keputusan pendanaan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh umi mardiyai dkk (2015) hasil penelitian ini adalah profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2014) yaitu perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasilnya sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Chasbiandani dan Martani (2012) hasil penelitian ini adalah perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang dibuat adalah:

H₀: Keputusan Investasi (PER), Keputusan Pendanaan (DER), Profitabilitas (ROA) dan Perencanaan Pajak (CETR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan diadakan pada perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 sampai 2019. Rencana penelitian ini dilaksanakan selama 4 (empat) bulan. Rencana penelitian bisa dilihat tabel dibawah ini:

Tabel 3.1. Rencana Penelitian

Kegiatan	Mei 2020				Juni 2020				Juli 2020				Agustus 2020			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Penelitian Pendahuluan	■	■	■	■												
Penyusunan Tesis				■	■	■	■	■								
Pengumpulan Data								■	■	■	■					
Analisa Data											■	■	■	■	■	
Pelaporan															■	■

Sumber: Dikembangkan penulis untuk penelitian (2020)

3.2. Disain Penelitian

Penelitian ini bersifat deskriptif kuantitatif, yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau variabel yang lain. Hubungan (pengaruh) yakni variabel independen atau variabel yang mempengaruhi (X) terhadap variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi (Y). Dalam penelitian ini, variabel

dependennya adalah Nilai Perusahaan (Y), sedangkan variabel independennya adalah Keputusan Investasi (X_1), Keputusan Pendanaan (X_2), Profitabilitas (X_3) dan Perencanaan Pajak (X_4).

3.3. Operasionalisasi Variabel

Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dimana variabel penelitian terdiri dari:

a. Variabel Dependen (Variabel Y) : Nilai Perusahaan

b. Variabel Independen (Variabel X) : Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Perencanaan Pajak

3.3.1. Variabel Nilai Perusahaan

Variabel dependen (Variabel Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh wijaya dan wibawa (2010). Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price to Book Value (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

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

(Brigham dan Houston, 2010)

3.3.2. Variabel Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut harapan hasil keuntungan yang diperoleh perusahaan di masa yang akan datang. Dalam

penelitian ini menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), PER menunjukkan perbandingan antara *closing price* dengan laba perlembar saham (*earnings per share*). PER dirumuskan dengan:

$$PER = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$$

(Brigham dan Houston, 2010)

3.3.3. Variabel Keputusan Pendanaan

Keputusan Pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

(Wijaya dan Wibawa, 2010)

3.3.4. Variabel Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang disampaikan oleh Husnan(2001) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Return On Asset* (ROA). ROA dirumuskan dengan:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}}$$

(Hermuningsih, 2013)

3.3.5. Variabel Perencanaan Pajak

Dalam teori perpajakan dikenal dengan istilah tarif pajak efektif (*effective tax rate*) yaitu jumlah pajak yang harusnya dibayarkan oleh wajib pajak dibandingkan dengan total pendapatan yang diperoleh wajib pajak. Franket dan Sibarani (2012), menyatakan tarif pajak efektif menunjukkan efektif penghindaran pajak, karena tarif pajak efektif dapat mencerminkan perbedaan laba buku dengan laba fiskal. Proksi pengukuran perencanaan pajak menggunakan proksi pengukuran penelitian Hanlon dan Heitzman (2010). Model *Cash Effective Tax Rate* (CETR) yang diharapkan mampu menilai tingkat keagresifan penghindaran pajak terjadi dalam perusahaan. Semakin rendah nilai CETR menggambarkan semakin tingginya aktivitas penghindaran pajak yang terjadi dalam perusahaan. CETR dirumuskan sebagai berikut:

$$CETR = \frac{\text{cash tax paid}}{\text{pre tax accounting income}}$$

(Hanlon dan Heitzman, 2010)

Definisi Operasional Variabel secara terperinci disajikan dalam tabel 3.2

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Rumus	Keterangan	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$ (Brigham dan Houston, 2010)	Rasio antara harga saham dan Nilai buku saham	Rasio
2	Keputusan	$PER = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$	Rasio antara	Rasio

	Investasi (X ₁)	(Brigham dan Houston, 2010)	harga saham dan laba saham	
3	Keputusan Pendanaan (X ₂)	$DER = \frac{total\ utang}{total\ ekuitas}$ (Wijaya dan Wibawa, 2010)	Rasio antara total hutang dan total ekuitas	Rasio
4	Profitabilitas (X ₃)	$ROA = \frac{laba\ bersih}{total\ aktiva}$ (Hermuningsih, 2013)	Rasio antara laba bersih dan total aktiva	Rasio
5	Perencanaan Pajak (X ₄)	$CETR = \frac{cash\ tax\ paid}{pre\ tax\ accounting\ income}$ (Hanlon dan Heitzman, 2010)	Rasio antara cash tax paid dan pre tax income	Rasio

Sumber: Data diolah penulis (2020)

3.4. Populasi, Sampel dan Metode Sampling

3.4.1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiono, 2013). Populasi adalah keseluruhan objek atau elemen-elemen yang diteliti dan memiliki nilai hasil, baik hasil mengukur atau menghitung, kualitatif atau kuantitatif mengenai suatu karakteristik tertentu yang menjadi pusat perhatian dari penelitian. Dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka industri yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 28 perusahaan dengan laporan keuangan dari tahun 2016 sampai 2019 sehingga jumlah populasi penelitian ini berjumlah 112 populasi. Jumlah perusahaan bisa dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.3. Populasi Perusahaan Manufaktur subsektor aneka industri yang terdaftar di BEI

No	Nama perusahaan	Kode
1	PT. Astra International Tbk	ASII
2	PT. Astra Otoparts Tbk	AUTO
3	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
4	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
5	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA
6	PT. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS
7	PT. Indospring Tbk	INDS
8	PT. Gajah Tunggal Tbk	GJTL
9	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN
10	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS
11	PT. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR
12	PT. Nipress Tbk	NIPS
13	PT. Garuda Metallindo Tbk	BOLT
14	PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO
15	PT. KMI Wire And Cable Tbk	KBLI
16	PT. Voksel Electric Tbk	VOKS
17	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI
18	PT. Kabelindo Murni Tbk	KBLM
19	PT. Communication Cable System Indonesia Tbk	CCSI
20	PT. Jembo Cable Company Tbk	JECC
21	PT. Gaya Abadi Sempurna Tbk	SLIS
22	PT. Sat Nusa Persada Tbk	PTSN
23	PT. Sky Energi Indoensia Tbk	JSKY
24	PT. Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	GMFI
25	PT. Grand Kartech Tbk	KRAH
26	PT. Ateliers Mecaniques D'Indonesia Tbk	AMIN
27	PT. Steadfast Marine Tbk	KPAL
28	PT. Arkha Jayanti Persada Tbk	ARKA

Sumber: Data diolah penulis (2020)

3.4.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu (Sugiono, 2013). Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur Aneka Industri yang terdaftar di BEI periode 2016 sampai 2019.

Tabel 3.4. Tahapan Seleksi Sampel dengan Kriteria

Perusahaan manufaktur sektor aneka industry (komponen otomotif, kabel, mesin dan alat berat)	28
Laporan keuangan yang tidak lengkap/tersedia	(6)
Laporan keuangan yang mengalami kerugian	(5)
Perusahaan yang memakai US Dollar sebagai mata uang pelaporan	(6)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	11
Tahun pengamatan	4
Jumlah sampel total penelitian	44

Sumber: Data diolah penulis (2020)

3.4.3. Metode Sampling

Pada penelitian ini penulis menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah salah satu teknik sampling non random sampling dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan peneliti sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian.

Metode sampling dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *go public* sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode

2016-2019 sebanyak 28 perusahaan dengan jumlah populasi 112 Laporan Keuangan, diperoleh 11 perusahaan dengan jumlah sample 44 Laporan Keuangan yang sesuai dibutuhkan penelitian dan tersedia dilaman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) selama periode 2016 sampai 2019 atau selama periode pengamatan selama 4 tahun berturut-turut. Sehingga jumlah Sampel Laporan Keuangan perusahaan yang diteliti sebanyak 44 laporan keuangan.

3.5. Metode Pengumpulan Data

Instrumentasi penelitian adalah aspek pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ilmiah. Pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Studi dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang tidak ditujukan langsung kepada subyek penelitian. Studi dokumen adalah jenis pengumpulan data yang meneliti berbagai macam dokumen yang berguna untuk bahan analisis.

Dokumen yang digunakan penelitian adalah data sekunder yang diperoleh melalui media perantara. Sumber data diperoleh dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) berupa laporan keuangan mulai tahun 2016 sampai dengan 2019.

3.6. Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda, uji hipotesis dan Uji Koefisien determinasi.

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (mean), standar deviasi (standard deviation), dan maksimum-minimum (Ghozali, 2011). Mean digunakan untuk memperkirakan besar rata-rata populasi yang diperkirakan dari sampel. Standar deviasi digunakan untuk menilai dispersi rata-rata dari sampel. Maksimum-minimum digunakan untuk melihat nilai minimum dan maksimum dari populasi. Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

A. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat grafik histogram dari residualnya. Normalitas juga dapat dideteksi dengan menggunakan uji dengan Normal P-P Plot of Regression Standardized residual titik jika masih menyebar di sekitar garis diagonal, maka data terdistribusi normal. Sebaliknya jika tidak menyebar di sekitar diagonal maka tidak berdistribusi normal. Normalitas juga dapat dideteksi dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2011).

Dasar pengambilan keputusan analisis statistik dengan Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S) adalah:

1. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.
2. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima.

Hal ini berarti data residual terdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dengan analisis grafik adalah (Ghozali, 2011):

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

B. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Cara untuk mendeteksi adanya multikolonieritas adalah dengan melihat nilai tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen mana yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 . Multikolonieritas juga dapat dideteksi dengan menganalisis matriks korelasi

variabel independen. Apabila antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas (Ghozali, 2011).

C. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik scatterplot. Dasar analisis grafik scatterplot adalah jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas dan titik titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2011).

D. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya $(t-1)$. Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya. Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data *time series* (runtut waktu) dan tidak perlu dilakukan pada data *cross section* seperti pada kuisisioner di mana pengukuran variabel secara serempak pada saat yang bersamaan. Metode pengujian yang digunakan pada penelitian ini adalah dengan durbin-watson (uji DW) dengan ketentuan atau dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika d_w (durbin watson) lebih kecil dari d_L ($d_w < d_L$) atau lebih besar dari $4-d_L$ ($d_w > 4-d_L$) maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika d_w (durbin watson) terletak antara d_L dan d_U ($d_L < d_w < d_U$) atau terletak antara $4-d_U$ dan $4-d_L$ ($4-d_U < d_w < 4-d_L$) maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.
3. Jika d_w (durbin watson) terletak antara d_U dan $4-d_U$ ($d_U < d_w < 4-d_U$) maka hipotesis nol diterima yang berarti tidak ada autokorelasi.

3.6.3. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio. Data yang digunakan berkala interval atau rasio. Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y' = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n$$

Keterangan:

Y' = Variabel dependen (nilai yang diprediksikan)

x = Variabel independen

α = Konstanta (nilai Y' apabila $x=0$)

β = Koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

3.6.4. Uji Hipotesis

Untuk menghitung apakah harga-harga yang diperoleh dari sampel tersebut benar-benar mewakili harga parameternya, maka dilakukan uji hipotesis. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial dan simultan terhadap variabel dependennya. Hipotesis yang dirumuskan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) H_01 : $\text{Sig} < 0,05$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ artinya terdapat pengaruh keputusan investasi yang diproksikan dengan PER (*Price Earnings Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{a1} : $\text{Sig} > 0,05$ atau $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ artinya tidak terdapat pengaruh keputusan investasi yang diproksikan dengan PER (*Price Earnings Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019

2) H_02 : $\text{Sig} < 0,05$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ artinya terdapat pengaruh keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

H_{a2} : $\text{Sig} > 0,05$ atau $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ artinya tidak terdapat pengaruh keputusan pendanaan yang diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

3) H_03 : Sig < 0,05 atau t hitung > t tabel artinya terdapat pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Ha3: Sig > 0,05 atau t hitung < t tabel artinya tidak terdapat pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (*Return On Asset*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

4) H_04 : Sig < 0,05 atau t hitung > t tabel artinya terdapat pengaruh perencanaan pajak yang diproksikan dengan CETR (*Effective Tax Rate*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Ha4: Sig > 0,05 atau t hitung < t tabel artinya tidak terdapat pengaruh perencanaan pajak yang diproksikan dengan Cash ETR (*Effective Tax Rate*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

5) H_0 : Sig. < 0,05 atau F hitung > F tabel artinya terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan perencanaan pajak secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Ha: sig. > 0,05 atau F hitung < F tabel artinya tidak terdapat pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, profitabilitas dan perencanaan pajak secara

simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

3.6.5. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dalam regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui sumbangan pengaruh variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara serentak terhadap variabel dependen (Y). Koefisien ini menunjukkan variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikitpun prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikitpun variasi variabel dependen. Sebaliknya R^2 sama dengan 1, maka prosentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi dependen.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Keputusan Investasi yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book to Value* (PBV).

2. Keputusan Pendanaan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book to Value* (PBV).

3. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book to Value* (PBV).

4. Perencanaan Pajak yang diproksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book to Value* (PBV).

5.2. Saran

Penelitian ini menyadari bahwa masih banyak keterbatasan dan kekurangan dalam penelitian ini, oleh sebab itu peneliti akan memberikan saran agar penelitian ini dapat dikembangkan lebih baik lagi sehingga memberikan manfaat

yang lebih baik lagi sehingga bisa memberikan manfaat dan menjadikan bahan referensi yang lebih baik lagi untuk penelitian selanjutnya. Beberapa saran bagi peneliti selanjutnya:

1. Peneliti memberikan saran kepada penelitian selanjutnya untuk menambahkan atau mengganti variabel lainnya yang belum digunakan oleh penelitian ini.
2. Untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan proksi lain dalam menghitung nilai perusahaan seperti Tobin's Q, menggunakan proksi *Market to Book Value* (MKTBKEQ) dan *Capital Expenditure to Book Value* (CAPBVA) untuk menghitung keputusan investasi, menggunakan proksi *Return On Equity* (ROE) untuk menghitung profitabilitas dan menggunakan proksi *Book Tax Difference* (BTD) untuk menghitung perencanaan pajak.
3. Menambahkan jumlah sampel perusahaan yang diteliti agar bisa menggambarkan hasil yang lebih mewakili kondisi nilai perusahaan pada penelitian selanjutnya.
4. Menambahkan tahun pengamatan yang diteliti agar bisa melihat kondisi nilai perusahaan pada periode tertentu pada penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Ambarwati, Sri Dwi A. 2010. "Manajemen Keuangan Lanjut". Yogyakarta : Graha ilmu.
- Brealey, R.A.; Stewart, C.M.; Allen, J.M. 2007. "Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan".
- Brigham dan Houston, 2010. "Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi 11". Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2014. "Pengantar Manajemen Keuangan". Bandung: CV Alfabeta.
2012. "Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab". Jakarta: Salemba Empat.
2006. "Manajemen Keuangan. Edisi kedua". Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2013. "Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23." Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Keown. et al. 2004. "Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi Edisi 9". Jakarta :Indeks.
- Salvatore, Dominick. 2005. "Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global". Jakarta :Salemba Empat.
- Sartono, A. 2009. "Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4." Yogyakarta : BPF E.
- Suandy, Erly. 2011. "Perencanaan Pajak". Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2013. "Metode Penelitian Bisnis". Bandung: Cetakan 8, Penerbit CV Alfabeta.
- Tandenlilin, E. 2001. "Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi I. BPF E". Yogyakarta.

JURNAL

- Afzal, Abdul Rohman. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Diponegoro journal of accounting* (Vol.1, No. 2), hal 1-15

- Aprianto, Rachmat and Arifah, Dista Amalia. 2014. "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan." *Ekobis* (Universitas Islam Sultan Agung) Vol. 15 No. 1.
- Armstrong, C. S. 2015. "Corporate Governance, Incevtives, and Tax Avoidance." *Journal of Accounting and Economics*, 60 (1), 1-17.
- Ayem, Sri dan Tia, Irawati. 2019. "Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara* (Universitas Sarjanwiyata Tamansiswa) Vol. 1 No. 2.
- Bernadi, K., Jemmi. 2007. "Analisis Pengaruh Cashflow dan Kebijakan Pecking Order terhadap Leverage dan Investasi serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan-perusahaan Sektor Manufaktur)." Disertasi. Universitas Brawijaya.
- Chasbiandani, T., & Martani, D. 2012. "Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang." *Jurnal dan Prosiding SNA - Simposium Nasional Akuntansi* , Vol 15.
- Desai, M.A dan Dharmaphala, D. 2009. "Corporate tax avodiance and firm value." *The review of economics and statistic*, 91 (3)
- Efni, Yulia dkk. 2011. "Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Aplikasi Manajemen* Volume 10. No. 1.
- Evana, Einde. 2009. "Analisis Hubungan Investment Opportunity Set (IOS) Berdasarkan Nilai Pasar dan Nilai Buku dengan Realisasi Pertumbuhan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 14, No. 2.
- Fajrin, Ainia.; Diana, Nur.; Mawardi, M.C. 2017. "Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi."
- Fenandar, Raharja dan Surya. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan." *Diponogoro Journal Of Accounting* 1(2) : 1-10.
- Ganar, Yulian Bayu. 2018. "Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017." *Jurnal Sekuritas* (Universitas Pamulang) Vol 2 No. 1.
- Hanlon, M. dan Slemrod, J.B. 2009. "What does tax aggressiveness signal?Evidencefrom stock price reactions to news about tax shelter involvement." *Journal of Public Enonomic*. 93(1-2), 126-141.

- Hasnawati, Sri dan Sawir, Agnes. 2015. "Keputusan Keuangan, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan dan Nilai Perusahaan Publik Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* Vol. 17 No. 1.
- Hasnawati, S. (2005). "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*.
- Herawati, Hetti dan Ekawati, Diah. 2016. "Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* Vol. 4 No. 1.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening." *Siasat bisnis* Vol. 16 No. 2 hal 232-242.
- Hidayat, Riskin. 2010. "Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia". *Working Paper Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, hal.458-479.
- Himawan, Mey R. dan Yulius J. Christiawan. 2016. "Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Indonesia." *Business Accounting Review* 4 (1): 193-204.
- Holland, Nor Shaipah Abdul Wahab, dan Kevin. 2012. "Tax Planning, Corporate Governance and Equity Value." *British Accounting Review* , Vol 44,(2).
- Kohar, Andi dan Akramunnas. 2017. "Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Assets* Volume 7 Nomor 1 Hal 1-16.
- Kristianto, Zuqni.; Andini, Rita.; Santoso, E.B. 2017. "Pengaruh Perencanaan Pajak dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening."
- Kumar, S.; Anjum, B.; dan Nayyar, S. 2012. "Financing Decisions: Studi of Pharmaceutical Companies of India." *International Journal of Marketing Financial Services and Management Research*.
- Lee, Brian.; Vetter, William.; dan Williams, Michael. 2015. "Book tax Difference and major determinating factors". *Accounting & Finance Research* vol.4 No.3.
- Lestari, N. 2014. "Pengaruh Tax Planning." *Akuntabilitas*: Vol. VII, 69-83.
- Mardiyati, U.; Ahmad, G.N.; dan Abrar, M. 2015. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013." *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* (Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta) Vol. 6 No. 1.
- Michalski, G. 2008. "Factoring and The Firm Value." *Economics and Organization* 5 (1): 31-38.

- Modigliani, F. dan M., Miller. 1958 “The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment.” *American economics review*, 13 (3) : 261-297.
- Ningrum, Nurika Samti Febriana. 2006. “Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI.” Tesis :Program Magister Manajemen STIE STIKUBANK Semarang.
- Nisa, Reineka Chairun. 2015. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” (Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta).
- Norpratiwi, M.V. Agustina. 2004. “Analisis Korelasi Investment Opportunity Set terhadap Return Saham.” *Journal of STIE YKPN* Yogyakarta.
- Parmitasari, Rika D.A dan Alwi, Zulfahmi. 2018. “Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban* Vol. IV No. 1 Page 133-149.
- Prapaska, J.R. 2012. “Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2009-2010.” Tesis (Undergraduate). Semarang: Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Purnamasari, L.; Kurniawati, S.L.; Silvi, M. 2009. “Interdependensi antara Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Dividen.” *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol. 13 No. 1.
- Ramadhan, G.F.; Husnatarina, F.; dan Angela, L.M. 2018. “Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.” *Jurnal Riset Akuntansi Keuangan* (Universitas Palangkaraya) Volume 3 Nomor 1.
- Riny. 2018. “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *JWEM STIE Mikrosil* Volume 8 No. 02.
- Rullyanto, Egi dan Tandika, Dikdik. 2018. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Prosiding Manajemen* Volume 4 No. 2.
- Senata, Maggee. 2016. “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 6 Nomor 01.
- Setiani, Ruri. 2013. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” hal.1-10.
- Setyani, Astuti Yuli dan Astuti, Ambar Kusuma. 2014. “Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Manufaktur.” *JRAK* (Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Warna) Volume 10 No. 1.

Sofyaningsih, S., dan Hardiningsih, P. 2011. “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Nilai Perusahaan.” *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3, No.1, hal. 68-87.

Sujoko dan Soebiantoro, U. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, 47.

Sukirni, D. 2012. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan.” *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765.

Torihoran, A. 2016. “Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.” *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), pp:149-164.

Wijaya, L.R.P. dan Wibawa, B. 2010. “Pengaruh Kebijakan Investasi, Kebijakan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.

Wongso, Amanda. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling.”

WEBSITE

Bursa Efek Indonesia, (2020). *Annual report periode 2016 hingga 2019*. Available<https://www.idx.co.id> Di akses 16 mei 2020

Idn Financial, (2020). *Data keuangan periode 2016 hingga 2019*. Available<https://www.idnfinancials.com> Di akses 04 juni 2020

Yahoo, (2020). *Historical harga saham periode 2016 hingga 2019*. Available<https://finance.yahoo.com> Di akses 22 mei 2020

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data indukpenelitian

No	Tahun	Kode	Namaperusahaan	PER	DER	ROA	CETR	PBV
1	2016	auto	Astraautoparts	23,56	0,39	0,03	0,26	0,94
2	2016	inds	Indospring	10,68	0,20	0,02	0,18	0,26
3	2016	asii	Astra international	22,13	0,87	0,07	0,18	2,39
4	2016	bolt	Garudametalindo	17,39	0,25	0,09	0,26	1,96
5	2016	smsm	Selamatsempurna	12,41	0,43	0,22	0,24	3,57
6	2016	jecc	Jembo cable company	4,00	2,37	0,08	0,25	1,13
7	2016	kbli	KMI wire and cable	3,31	0,42	0,18	0,13	0,84
8	2016	kblm	Kabelindomurni	12,63	0,99	0,03	0,43	0,84
9	2016	voks	Voksel electric	1,52	1,49	0,10	0,29	1,82
10	2016	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	4,39	1,01	0,14	0,23	1,23
11	2016	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	10,29	0,56	0,09	0,26	2,32
12	2017	auto	Astraautoparts	18,07	0,37	0,04	0,23	1,30
13	2017	inds	Indospring	7,25	0,13	0,05	0,29	0,39
14	2017	asii	Astra international	17,81	0,89	0,08	0,21	2,15
15	2017	bolt	Garudametalindo	24,87	0,65	0,08	0,26	3,20
16	2017	smsm	Selamatsempurna	14,43	0,34	0,23	0,23	3,95
17	2017	jecc	Jembo cable company	8,53	2,52	0,04	0,25	1,30
18	2017	kbli	KMI wire and cable	4,72	0,69	0,12	0,16	0,96
19	2017	kblm	Kabelindomurni	7,23	0,56	0,04	0,01	0,40
20	2017	voks	Voksel electric	7,80	1,59	0,08	0,28	1,59
21	2017	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	6,87	0,47	0,07	0,22	0,68
22	2017	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	13,40	0,67	0,13	0,25	2,85
23	2018	auto	Astraautoparts	11,57	0,41	0,04	0,21	0,63
24	2018	inds	Indospring	13,12	0,13	0,04	0,25	0,66
25	2018	asii	Astra international	15,37	0,98	0,08	0,22	1,91
26	2018	bolt	Garudametalindo	30,27	0,78	0,06	0,26	3,08
27	2018	smsm	Selamatsempurna	14,43	0,30	0,23	0,24	3,75
28	2018	jecc	Jembo cable company	11,41	1,97	0,04	0,28	1,43
29	2018	kbli	KMI wire and cable	4,83	0,60	0,07	0,24	0,60
30	2018	kblm	Kabelindomurni	6,88	0,58	0,03	0,37	0,34
31	2018	voks	Voksel electric	11,82	1,69	0,04	0,26	1,35
32	2018	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	6,80	0,43	0,06	0,26	0,61
33	2018	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	11,83	0,98	0,11	0,24	2,54
34	2019	auto	Astraautoparts	8,10	0,37	0,05	0,24	0,51

35	2019	inds	Indospring	15,00	0,10	0,04	0,22	0,59
36	2019	asii	Astra international	12,92	0,88	0,08	0,22	1,50
37	2019	bolt	Garudametalindo	39,49	0,66	0,04	0,26	2,59
38	2019	smsm	Selamatsempurna	14,90	0,27	0,21	0,22	3,51
39	2019	jecc	Jembo cable company	9,11	1,50	0,05	0,29	1,23
40	2019	kbli	KMI wire and cable	5,03	0,49	0,11	0,21	0,88
41	2019	kblm	Kabelindomurni	8,81	0,51	0,03	0,21	0,40
42	2019	voks	Voksel electric	8,02	1,73	0,07	0,20	1,51
43	2019	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	5,98	0,40	0,07	0,27	0,60
44	2019	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	10,41	0,95	0,08	0,28	1,63

Lampiran 2. Data nilai perusahaan

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

No	Tahun	Kode	Namaperusahaan	Hargaperlembarsaham	Nilai bukuperlembarsaham	PBV
1	2016	auto	Astraautoparts	2.050,00	2.186,13	0,94
2	2016	inds	Indospring	810,00	3.151,34	0,26
3	2016	asii	Astra international	8.275,00	3.455,87	2,39
4	2016	bolt	Garudametalindo	980,00	274,38	3,57
5	2016	smsm	Selamatsempurna	805,00	410,30	1,96
6	2016	jecc	Jembo cable company	7.275,00	5.936,38	1,23
7	2016	kbli	KMI wire and cable	293,00	161,00	1,82
8	2016	kblm	Kabelindomurni	276,00	329,74	0,84
9	2016	voks	Voksel electric	3.500,00	3.110,70	1,13
10	2016	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	240,00	286,30	0,84
11	2016	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	274,00	118,11	2,32
12	2017	auto	Astraautoparts	4.700,00	3.620,12	1,30
13	2017	inds	Indospring	1.260,00	3.268,30	0,39
14	2017	asii	Astra international	8.300,00	3.861,54	2,15
15	2017	bolt	Garudametalindo	1.255,00	317,47	3,95
16	2017	smsm	Selamatsempurna	985,00	307,49	3,20
17	2017	jecc	Jembo cable company	9.000,00	13.270,66	0,68
18	2017	kbli	KMI wire and cable	312,00	195,91	1,59

19	2017	kblm	Kabelindomurni	426,00	445,88	0,96
20	2017	voks	Voksel electric	4.700,00	3.621,12	1,30
21	2017	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	282,00	706,63	0,40
22	2017	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	400,00	140,15	2,85
23	2018	auto	Astraautoparts	1.470,00	2.336,98	0,63
24	2018	inds	Indospring	2.220,00	3.343,90	0,66
25	2018	asii	Astra international	8.225,00	4.307,01	1,91
26	2018	bolt	Garudametalindo	1.400,00	373,40	3,75
27	2018	smsm	Selamatsempurna	970,00	314,90	3,08
28	2018	jecc	Jembo cable company	8.700,00	14.158,48	0,61
29	2018	kbli	KMI wire and cable	300,00	222,02	1,35
30	2018	kblm	Kabelindomurni	302,00	506,83	0,60
31	2018	voks	Voksel electric	6.675,00	4.683,14	1,43
32	2018	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	250,00	733,46	0,34
33	2018	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	428,00	168,65	2,54
34	2019	auto	Astraautoparts	1.240,00	2.417,26	0,51
35	2019	inds	Indospring	2.300,00	3.919,68	0,59
36	2019	asii	Astra international	6.925,00	4.613,31	1,50
37	2019	bolt	Garudametalindo	1.490,00	424,11	3,51
38	2019	smsm	Selamatsempurna	840,00	324,71	2,59
39	2019	jecc	Jembo cable company	9.175,00	15.278,57	0,60
40	2019	kbli	KMI wire and cable	402,00	267,02	1,51
41	2019	kblm	Kabelindomurni	525,00	594,54	0,88
42	2019	voks	Voksel electric	6.175,00	5.000,87	1,23
43	2019	scco	Supreme cable manufacturing & commerce	304,00	757,02	0,40
44	2019	amin	Ateliers mecaniquesd'Indonesia	312,00	191,87	1,63