

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-2017. Sampel perusahaan yang berhasil diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 26 perusahaan manufaktur dengan total data sebanyak 130 laporan keuangan perusahaan. Fokus penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh *tax avoidance* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan biaya agensi. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, adapun data yang diperoleh sebagai berikut ;

Tabel 4.1
Prosedur dan Hasil Pemilihan Smpel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017	144
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data keuangan lengkap tahun 2013-2017	(38)
Perusahaan dengan pre-tax income negatif dan laporan keuangan tidak disajikan dalam rupiah	(61)
Perusahaan manufaktur yang memilik CETR>1	(19)
Total perusahaan yang dianalisis	26
Total keseluruhan sampel dalam 5 tahun (5x26)	130

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 sebanyak 144. Rincian perusahaan yang dikeluarkan dari sampel sebagai berikut : terdapat 38 perusahaan yang dikeluarkan dari sampel karena tidak memiliki data keuangan yang lengkap tahun 2013-2017, terdapat 61 perusahaan yang dikeluarkan dari

sampel karena memiliki *pre-tax income* negatif dan tidak disajikan dalam rupiah, setelah itu terdapat 19 perusahaan yang memiliki nilai CETR>1. Sehingga perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian sebanyak 26 perusahaan. Sedangkan total data yang digunakan dalam sampel penelitian adalah sebanyak 130 sampel.

4.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan manufaktur yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Tabel 4.2
Data Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira Internasional Tbk
2	ASII	PT. Astra Internasional Tbk
3	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk
4	BUDI	PT. Budi Starch & Sweetener Tbk
5	CPIN	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk
7	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
8	EKAD	PT. Ekadharma International Tbk
9	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10	IGAR	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk
11	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
12	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk
13	JPFA	PT. JAPFA Comfrd Indonesia Tbk
14	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
15	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk

16	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
17	LMSH	PT. Lionmesh Prima Tbk
18	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
19	SIDO	PT. Sido Muncul Tbk
20	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
21	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
22	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
23	TOTO	PT. Surya Toto Indonesia Tbk
24	TSPC	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
25	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk
26	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Variabel –variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain nilai perusahaan dan biaya agensi sebagai variabel dependen dan *tax avoidance*, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial sebagai variabel independen. Hasil analisis dengan statistik deskriptif menghasilkan data sebagai berikut:

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Variabel-variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	130	.26	8.99	2.7878	1.94885
STA	130	.50	2.61	1.1294	.39138
CETR	130	.02	.96	.2972	.13930
KEI	130	.00	1.00	.6532	.24168
DK	130	2.00	12.00	4.7615	2.31545
KEM	130	.00	2.72	.1646	.47943
Valid N (listwise)	130				

Sumber : Data sekunder yang diolah (2018).

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian (N) adalah 130 yang berasal dari perkalian periode 5 tahun dari 2013-2017 dengan jumlah sampel sebanyak 26 perusahaan manufaktur. Tabel 4.3 menggambarkan statistik deskriptif untuk variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV), dan Biaya Agensi (STA), dan variabel independen *Tax Avoidance* (CETR), Kepemilikan Institusional (KEI), Dewan Komisaris (DK), dan Kepemilikan Manajerial (KEM).

Hasil statistik deskriptif untuk variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV menunjukkan nilai minimum 0.26 yaitu pada perusahaan PT.BUDI periode 2015 dan nilai maksimum 8.99 yaitu pada perusahaan PT.DLTA periode 2013. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 2.7878 dengan standar deviasi 1.94885. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean yang berarti data variabel nilai perusahaan cukup baik.

Hasil statistik deskriptif untuk variabel biaya agensi yang diproksikan dengan STA menunjukkan nilai minimum 0.50 yaitu pada perusahaan PT.INTP periode 2017 dan nilai maksimum 2.61 yaitu pada perusahaan PT.SKBM periode 2013. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 1.1294 dengan standar deviasi 0.39139. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean yang berarti data variabel biaya agensi cukup baik.

Hasil statistik deskriptif untuk variabel *tax avoidance* yang diproksikan dengan CETR menunjukkan nilai minimum sebesar 0.02 yaitu pada perusahaan PT.SIDO periode tahun 2017 dan nilai maksimum 0.96 yaitu pada perusahaan PT. SIDO periode tahun 2013. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0.2972 dengan standar deviasi 0.13930. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean yang berarti data variabel *tax avoidance* cukup baik.

Hasil statistik deskriptif untuk variabel kepemilikan institusional yang diproksikan dengan KEI menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00 yaitu pada perusahaan PT.SIDO periode tahun 2013-2016 dan PT.SMSM tahun 2013, dan nilai maksimum sebesar 1.00 yaitu pada perusahaan PT.DVLA tahun 2013-2014, dan PT.EKAD tahun 2013-2017. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0.6532 dengan standar deviasi 0.24168. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean yang berarti data variabel kepemilikan institusional cukup baik.

Hasil statistik deskriptif untuk variabel dewan komisaris yang diproksikan dengan DK menunjukkan nilai minimum sebesar 2.00 yaitu pada perusahaan PT.EKAD tahun 2013-2017 dan PT.IGAR tahun 2015, dan nilai maksimum 12.00 yaitu pada perusahaan PT.ASII tahun 2016-2017. Sedangkan nilai rata-rata 4.7615 dengan standar deviasi 2.31545. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean yang berarti data variabel dewan komisaris cukup baik.

Hasil statistik deskriptif untuk variabel kepemilikan manajerial yang diproksikan dengan KEM menunjukkan nilai minimum sebesar 0.00 dengan nilai maksimum 2.72 pada perusahaan PT.INTP tahun 2013. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0.1646 dengan standar deviasi 0.11478. Nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai mean yang berarti data variabel kepemilikan manajerial cukup baik.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Normalitas

Tujuan dilakukan uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model penelitian semua variabel memiliki data yang terdistribusi normal. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas adalah uji non-parametrik *Kolmogorov-*

Smirnov (K-S). Dalam uji *Kormogorov-Smirnov*, jika nilai signifikan diatas 0.005 maka data variabel terdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikan dibawah 0.005 maka data variabel terdistribusi tidak normal (Ghozali, 2013).

Tabel 4.4
Uji Normalitas Model 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.56905274
	Absolute	.071
Most Extreme Differences	Positive	.071
	Negative	-.070
Kolmogorov-Smirnov Z		.543
Asymp. Sig. (2-tailed)		.930

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data sekunder diolah,2018

Tabel 4.5
Uji Normalitas Model 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		58
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.28590533
	Absolute	.151
Most Extreme Differences	Positive	.064
	Negative	-.151
Kolmogorov-Smirnov Z		1.151
Asymp. Sig. (2-tailed)		.141

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.4 dan 4.5 didapat nilai signifikan diatas 0.005 yaitu 0.930 dan 0.140. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik selanjutnya.

4.3.2.2 Uji Multikolinieritas

Tujuan dilakukannya uji multikolinieritas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF dari tiap-tiap variabel. Jika nilai *tolerance* >0.10 dan nilai VIF <10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari multikolinieritas. Hasil dari uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1.169	.392		2.982	.004		
1 CETR	.002	.179	.001	.012	.991	.946	1.058
KEI	.765	.173	.548	4.420	.000	.848	1.179
DK	.199	.200	.141	.994	.325	.650	1.537
KEM	.077	.031	.361	2.497	.016	.627	1.596

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa hasil nilai *tolerance* dari variabel lebih besar dari 0.10 yaitu 0.946, 0.848, 0.650, dan 0.627. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama dimana variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10 yaitu 1.058, 1.179, 1.537, dan 1.596. Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel.

4.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Masalah autokorelasi biasanya terjadi ketika penelitian memiliki data yang terkait dengan unsur waktu (*times series*). Data pada penelitian ini memiliki unsur waktu karena didapatkan antara tahun 2013-2017, sehingga perlu mengetahui apakah model regresi akan terganggu oleh autokorelasi atau tidak. Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dalam dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi Model 1

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.555 ^a	.308	.256	.59014	1.595

a. Predictors: (Constant), KEM, CETR, KEI, DK

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi Model 2

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.577 ^a	.333	.283	.29650	1.836

a. Predictors: (Constant), KEM, CETR, KEI, DK

b. Dependent Variable: STA

Sumber : data sekunder diolah, 2018

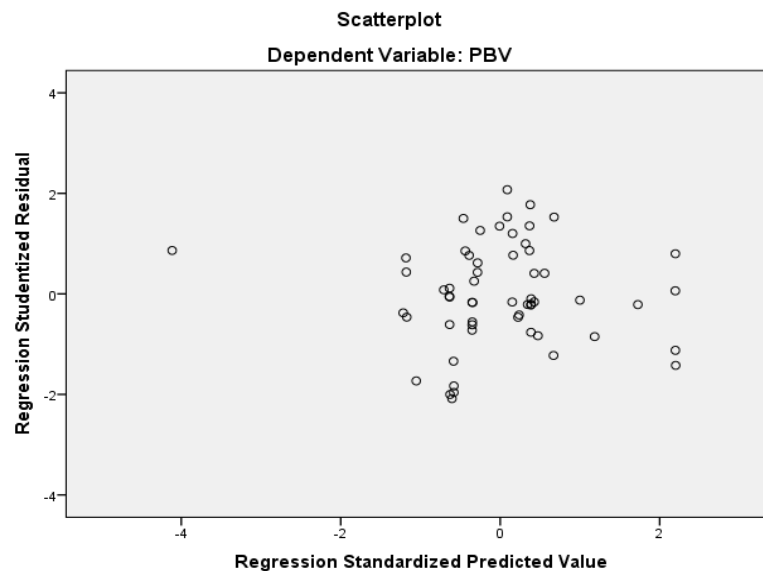
Penelitian ini memiliki 4 variabel bebas dan 2 variabel terikat, maka nilai DU yang diperoleh dari tabel *Durbin-Watson* adalah 1.7774 dan nilai DL 1.6508.

Berdasarkan tabel 4.7, nilai DW terletak diantara nilai $0 < d < d_l$ yaitu $0 < 1.595 < 1.6508$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi 1. Berdasarkan tabel 4.8, nilai DW terletak diantara nilai $d_u < d < 4 - d_u$ yaitu $1.7774 < 1.836 < 2.2226$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi 2.

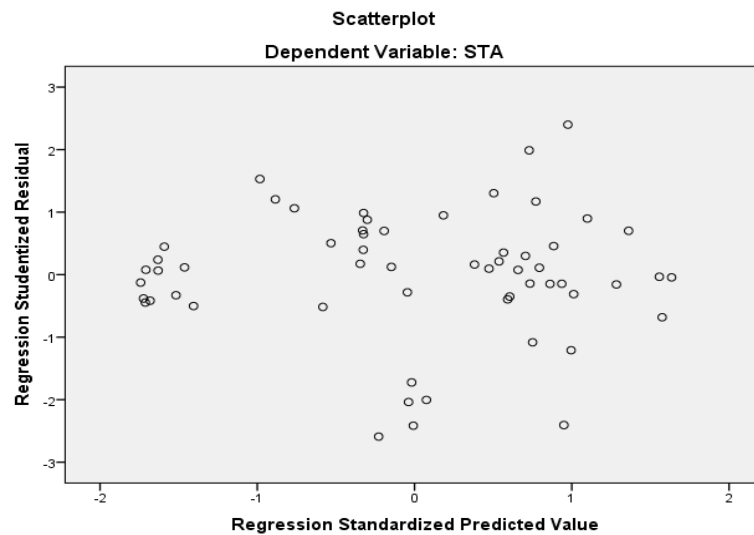
4.3.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dengan grafik plot (*scatterplot*) dimana penyebaran titik-titik yang ditimbulkan terbentuk secara acak, tidak membentuk pola tertentu, serta arah penyebarannya berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y.

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas Model 1



Gambar 4.2
Uji Heteroskedastisitas Model 2



Berdasarkan output *Scatterplot* gambar 4.1 dan 4.2 diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi 1 dan model regresi 2.

4.4 Model Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$. Analisis regresi berganda digunakan untuk menentukan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Dalam penelitian ini, digunakan Nilai Perusahaan dan Biaya Agensi sebagai variabel dependen dan variabel *Tax Avoidance*, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel independen. Hasil analisis regresi linear berganda disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.9
Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	1.169	.392		2.982	.004
	CETR	.002	.179	.001	.012	.991
	KEI	.765	.173	.548	4.420	.000
	DK	.199	.200	.141	.994	.325
	KEM	.077	.031	.361	2.497	.016

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Model regresi berdasarkan hasil analisis diatas adalah :

$$Y1 = 1.169 + 0.002X1 + 0.765X2 + 0.199X3 + 0.077X4 + e$$

Tabel 4.10
Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.584	.197		2.966	.005
	CETR	-.071	.090	-.091	-.785	.436
	KEI	.152	.087	.213	1.749	.086
	DK	-.189	.101	-.261	-1.877	.066
	KEM	.046	.016	.414	2.924	.005

a. Dependent Variable: STA

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Model regresi berdasarkan hasil analisis diatas adalah :

$$Y2 = 0.584 - 0.071X1 + 0.152X2 - 0.189X3 + 0.046X4 + e$$

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai *R square* adalah nol sampai dengan satu. Apabila nilai *R square* semakin mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai *R square*, maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen semakin terbatas. Nilai *R square* memiliki kelemahan yaitu nilai *R square* akan meningkat setiap ada penambahan satu variabel independen meskipun variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.11
Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.555 ^a	.308	.256	.59014

a. Predictors: (Constant), KEM, CETR, KEI, DK

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.12
Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	.333	.283	.29650

a. Predictors: (Constant), KEM, CETR, KEI, DK

b. Dependent Variable: STA

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Pada tabel koefisien determinasi model 1, nilai koefisien korelasi *adjusted R square* sebesar 0,256 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan antara Nilai

Perusahaan dengan variabel independennya *Tax Avoidance*, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Manajerial cukup baik karena berada di atas 0,05. Angka *adjusted R square* atau koefisien determinasi adalah 0,256. Hal ini berarti 25,6% variasi atau perubahan dalam Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi *Tax Avoidance*, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan sisanya 74,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang turut mempengaruhi yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pada tabel koefisien determinasi model 2, nilai koefisien korelasi *adjusted R square* sebesar 0,283. Hal ini berarti 28,3% variasi atau perubahan dalam Biaya Agensi dapat dijelaskan oleh variasi *Tax Avoidance*, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Kepemilikan Manajerial. Sedangkan sisanya 71,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang turut mempengaruhi yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.5.2 Uji Statistik F

Untuk mengetahui apakah suatu model regresi layak digunakan atau tidak, perlu dilakukan uji kelayakan model melalui pengujian secara statistik. Apabila nilai F signifikan pada tingkat profitabilitas 5%, dinyatakan bahwa model regresi layak digunakan. Hasil uji statistik F disajikan pada tabel berikut ini

Tabel 4.13
Hasil uji F Model 1

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.217	4	2.054	5.899	.001 ^b
Residual	18.458	53	.348		
Total	26.675	57			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KEM, CETR, KEI, DK
Sumber : data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.14
Hasil Uji F Model 2

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.329	4	.582	6.622	.000 ^b
	Residual	4.659	53	.088		
	Total	6.988	57			

a. Dependent Variable: STA

b. Predictors: (Constant), KEM, CETR, KEI, DK

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dari tabel hasil uji F model 1, diperoleh nilai f_{hitung} sebesar 5.899 dengan nilai probabilitas (sig)= 0.001. Karena probabilitas lebih besar dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan, atau dapat dikatakan bahwa *tax avoidance*, kepemilikan institusional, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari tabel hasil uji f model 2, diperoleh nilai f_{hitung} sebesar 6.622 dengan nilai probabilitas (sig)= 0.000. Karena probabilitas lebih kecil dari 0.005 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi biaya agensi, atau dapat dikatakan *tax avoidance*, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap biaya agensi.

4.5.3 Uji T(Parsial)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikan 0.05. Apabila nilai signifikan t < tingkat signifikan (0,05) maka variabel independen secara individu berpengaruh terhadap variabel dependennya, sebaliknya jika nilai signifikan t > tingkat signifikan (0,05) maka variabel independen secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel dependennya. Adapun hasil dari uji statistik t dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.15
Hasil Uji T Model 1

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.169	.392		2.982	.004
1 CETR	.002	.179	.001	.012	.991
KEI	.765	.173	.548	4.420	.000
DK	.199	.200	.141	.994	.325
KEM	.077	.031	.361	2.497	.016

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Tabel 4.16
Hasil Uji T Model 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.584	.197		2.966	.005
1 CETR	-.071	.090	-.091	-.785	.436
KEI	.152	.087	.213	1.749	.086
DK	-.189	.101	-.261	-1.877	.066
KEM	.046	.016	.414	2.924	.005

a. Dependent Variable: STA

Sumber : data sekunder diolah, 2018

Dari tabel Hasil Uji T Model 1 dan 2 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *tax avoidance* memiliki t_{hitung} sebesar 0.012 dengan signifikan 0.991. Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa t_{hitung} adalah 0.012, sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.012 < 1.9793$), maka variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai

signifikan juga menunjukkan $0.991 > 0.05$ maka H1 ditolak, artinya *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki t_{hitung} sebesar 4.420 dengan signifikan 0.000. Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa t_{hitung} adalah 4.420, sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($4.420 > 1.9793$), maka variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikan juga menunjukkan $0.005 < 0.05$ maka H2 diterima, artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel Dewan Komisaris memiliki t_{hitung} sebesar 0.994 dengan signifikan 0.325. Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa t_{hitung} adalah 0.994, sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.994 < 1.9793$), maka variabel dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikan juga menunjukkan $0.325 > 0.05$ maka H3 ditolak, artinya dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki t_{hitung} sebesar 2.497 dengan signifikan 0.016. Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa t_{hitung} adalah 2.497, sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($2.497 > 1.9793$), maka variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai signifikan juga menunjukkan $0.016 < 0.05$ maka H4 diterima, artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Variabel *tax avoidance* memiliki t_{hitung} sebesar -0.785 dengan signifikan 0.436. Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa t_{hitung} adalah -0.785, sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0.785 < 1.9793$), maka variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap biaya agensi. Nilai signifikan juga menunjukkan $0.436 > 0.05$ maka H5 ditolak, artinya *tax avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya agensi.
6. Variabel Kepemilikan Institusional memiliki t_{hitung} adalah 1.749 dengan nilai signifikan 0.086. Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa nilai t_{hitung} adalah sebesar 1.749, sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.749 < 1.9793$), maka variabel kepemilikan institusional tidak

berpengaruh terhadap biaya agensi. Nilai signifikan juga menunjukkan $0.086 > 0.05$ maka H_6 ditolak, artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya agensi.

7. Variabel dewan komisaris memiliki t_{hitung} sebesar -1.877 dengan signifikan 0.066 . Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa t_{hitung} adalah -1.877 , sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1.877 < 1.9793$), maka variabel dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya agensi. Nilai signifikan juga menunjukkan $0.066 > 0.05$ maka H_7 ditolak, artinya dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya agensi.
8. Variabel kepemilikan manajerial memiliki t_{hitung} sebesar 2.924 dengan signifikan 0.005 . Hasil uji statistik tersebut dapat menyimpulkan bahwa t_{hitung} adalah 2.924 , sedangkan t_{tabel} sebesar 1.9793 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.924 > 1.9793$), maka variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya agensi. Nilai signifikan juga menunjukkan $0.005 < 0.05$ maka H_8 diterima, artinya kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya agensi.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian statistik yang ditampilkan uji t menunjukkan variabel *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini bisa terjadi karena kecenderungan investor untuk tidak melihat berapa besar pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Investor pada umumnya lebih memilih untuk menanamkan investasinya pada perusahaan yang labanya stabil atau tinggi (Tarihoran, 2016).

Maka dengan ada atau tidaknya *tax avoidance* pada sebuah perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi. Sehingga investor tidak akan menarik investasinya atau tidak berinvestasi walaupun perusahaannya melakukan *tax avoidance*. Dengan demikian, tidak ada dampak atau pengaruh ada atau tidaknya praktek *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rifki Azhar (2017) yang mendapatkan hasil bahwa *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi aktivitas *tax avoidance* maka akan mengurangi nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikannya dibawah 0.05 sehingga disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin efisien pula pemanfaatan aktiva perusahaan dan dengan pengawasan efektif yang dilakukan institusi terhadap perusahaan, dapat bertindak sebagai pengendali pemborosan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat merugikan perusahaan dan pemegang saham (Gwenda dan Juniarti, 2013).

Kepemilikan institusional merupakan salah satu alat yang dapat digunakan sebagai pengendali untuk mengurangi konflik agensi. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat pula pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap pihak perusahaan sehingga biaya agensi akan semakin berkurang. Berkurangnya biaya agensi ini akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Mukhtarudin (2014), membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya tinggi rendahnya dewan komisaris tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan karena ukuran dewan komisaris yang besar mengakibatkan proses pengambilan keputusan berjalan lambat. Pemegang saham mayoritas lebih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdausya et al., (2013) yang menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bahwa dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar proporsi kepemilikan saham manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri (Dewi dan Nurgahanti, 2014)

Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan meningkat. Peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajemen akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang berlebihan. Hal ini berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Tjahyono dan Siti (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

1. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Biaya Agensi

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel *tax avoidance* berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya agensi. Nilai koefisien sebesar -0.071 menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas *tax avoidance* maka semakin tinggi pula biaya agensi.

Tax avoidance yang dilakukan oleh perusahaan bukanlah tanpa biaya. Biaya implemetasi, kehilangan reputasi, dan hukuman potensial akan ditanggung oleh perusahaan dalam melakukan *tax avoidance*. Biaya agensi akan mengurangi nilai perusahaan dengan mengurangi arus kas sekarang dan masa depan (Azhar, 2017). Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan pengurang untuk memperoleh laba perusahaan. Semakin besar biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan maka akan semakin kecil laba yang diperoleh oleh perusahaan, begitupun sebaliknya.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Rifki Azhar (2017) yang menyatakan bahwa tindakan *tax avoidance* berpengaruh terhadap biaya agensi. Tindakan *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan biaya agensi dan mengurangi nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Agensi

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya agensi.

Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan menurunkan biaya agensi. Kepemilikan

institusional dapat digunakan untuk memonitoring kebijakn-kebijakan yang dibuat perusahaan karena institusi dianggap lebih mempunyai pengalaman dalam menjalankan perusahaannya diabndingkan investor publik lainnya (Jesica, 2014).

Kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan bagi para pengelola untuk berusaha memaksimalkan kepentingannya sendiri karena kepemilikan institusional ini mewakili sumber suatu kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung keputusan manajemen. Dengan kata lain semakin tinggi kepemilikan institusional tidak mempengaruhi dalam menurunkan biaya agensi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jesica Handoko (2013) bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya agensi.

3. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Biaya Agensi

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap biaya agensi. Berdasarkan perspektif keagenan, fungsi monitoring sangat krusial dalam melimitasi dalam tingkat oportunis dan juga mereduksi biaya keagenan. Artinya komposisi dewan komisaris disuatu perusahaan bisa mempengaruhi menurunnya biaya agensi. Terkait dengan fungsi pengawasan dan pemberian nasihat,tersebut, maka dewan komisaris dengan ukuran yang lebih besar akan mampu menjalankan fungsinya dengan lebih baik sehingga menurunkan biaya agensi (Harahap, 2017).

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Krisnauli (2014) yang menyatakan bahwa semakin besar jumlah dewan komisaris maka akan semakin mudah mengendalikan CEO dan memonitoring yang dilakukan supaya lebih efektif.

4. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Biaya Agensi

Berdasarkan hasil analisis statistik variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya agensi. Artinya proporsi kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap besar kecilnya biaya agensi yang dikeluarkan perusahaan.

Kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajer maka semakin baik kinerja perusahaan (Handoko, 2014). Besar kecilnya kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan dengan proporsi kepemilikan manajerial yang besar seharusnya mempunyai konflik keagenan yang rendah sehingga biaya keagenan akan rendah pula.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisnauli (2014) yang menyatakan kepemilikan manajerial mempengaruhi negatif terhadap biaya agensi. Penelitian tersebut menunjukkan semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin kecil rasio perputaran asset yang dilakukan perusahaan.