
**EFFECT OF TAX PLANNING, EARNINGS GROWTH, ASSET MANAGEMENT,
AND STICKY COSTS ON FIRM VALUE
(STUDY ON PROPERTY AND REAL ESTATE COMPANIES LISTED ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2016 – 2019)**

Meilivia Suak¹, Jullie J. Sondakh², Hendrik Gamaliel³

^{1,2,3}Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi, Manado,
95115, Indonesia

E-mail: gloriasuak@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine and analyze the effect of tax planning, profit growth, asset management, and inherent costs on firm value (study on property and real estate companies listed on the Indonesian stock exchange in 2016 – 2019). This type of research is quantitative research. The population in this study are property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange as many as 65 companies. The sampling technique used purposive sampling technique based on certain criteria so that there were 47 property and real estate companies that were used as research samples. The data in this study were processed using SPSS version 20.0. The results show that Tax planning (X_1) has a value of $t_{hit} < t_{table}$ ($1.954 < 1.973$) and a significance of $P = 0.052 > 0.05$ then H_{01} is accepted, and H_{a1} is rejected, meaning that partially tax planning has no effect on firm value (Y). Earnings Growth (X_2) has a value of $t_{hit} > t_{table}$ ($3.712 > 2.048$) and a significance of $P = 0.000 < 0.05$ then H_{02} is rejected, and H_{a2} is accepted, meaning that earnings growth partially affects significant firm value (Y). Management Asset (X_3) has a value of $t_{hit} < t_{table}$ ($1.007 < 1.973$) and a significance of $P = 0.315 > 0.05$ then H_{03} is accepted, and H_{a3} is rejected meaning that partially management assets have no effect significant on firm value (Y). Sticky Cost (X_4) has a value of $t_{hit} < t_{table}$ ($1.577 < 2.048$) and a significance of $P = 0.117 > 0.05$, H_{04} is accepted, and H_{a4} is rejected, meaning that partially sticky cost has no effect significant on firm value (Y).

Keywords: tax planning, earnings growth, asset management, sticky cost, firm value.

1. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dapat diukur berdasarkan *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku perusahaan (Brigham dan Houston, 2012). Kenaikan kesejahteraan investor tersebut yang dapat meningkatkan ketertarikan investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan, dimana hal ini dapat meningkatkan nilai saham perusahaannya. Sehingga nilai perusahaan akan tinggi bila nilai saham perusahaan dipasar tinggi.

Menurut Utami dan Zulfikar (2018) nilai perusahaan merupakan pencapaian perusahaan atas kepercayaan masyarakat terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Tujuan perusahaan bisa diraih oleh peranan pihak-pihak yang berkepentingan dan ikut merasakan dampak dari kondisi perusahaan atau disebut *shareholders*. Kepentingan *shareholders*, termasuk pemegang saham, biasanya sering diabaikan dan disalahgunakan oleh manajer. Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan masalah tersebut dalam hubungan antara agen dan prinsipal, dimana masalah yang dihadapi biasanya agen bertindak seolah-olah untuk kepentingan prinsipal.

Salah satu fenomena mengenai lesunya saham perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan hasil riset yang kontan.co.id ada beberapa emiten yang memiliki kinerja keuangan buruk dalam beberapa tahun, berdasarkan data beberapa perusahaan dengan kinerja keuangan kurang memuaskan dalam kurun waktu 2013-2018, dimana selama dua tahun terakhir dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 indeks harga saham perusahaan sektor property & real estate mengalami penurunan yakni dari 517.810 pada tahun 2016 turun menjadi 495.510 pada tahun 2017. Tidak hanya sampai disitu penurunan tersebut terus berkelanjutan hingga tahun 2018 yakni turun menjadi 447.752. Menurut Wakil Ketua Umum Koordinator Bidang Tata Ruang dan Pengembangan Kawasan DPP Realestat Indonesia (REI) Hari Ganie tantangan yang dihadapi oleh pengembang-pengembang perumahan dalam mengembangkan kegiatan di sektor properti diantaranya adalah: (1) Tingginya tingkat suku bunga. Hal ini diperkuat antara lain dari data tingkat suku bunga kredit pemilikan rumah yang mencapai 12,7 persen atau paling tinggi dibandingkan dengan negara-negara tetangga seperti Malaysia, Filipina, Thailand, dan Singapura yang berada dalam kisaran 4,9 persen s.d. 6,9 persen ; (2) Perizinan banyak, lambat, dan tidak ada standar biaya maupun pelayanan; (3) Lahan semakin mahal dan terdapat tumpang tindih kepemilikan, (Susanto;2021)

Adapun untuk menstimulus sektor property pihak BI sejak Juli 2019, telah menurunkan suku bunga kebijakan BI 7-day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebanyak 4 kali sebesar 100 bps. BI juga memperkuat kebijakan makroprudensial akomodatif di tengah stabilitas sistem keuangan yang terjaga. Kebijakan penurunan BI7DRR menjadi 4,00 persen untuk mendorong pertumbuhan bisnis properti yang sedang mengalami stagnasi di tengah pandemi Covid-19. Adanya penurunan suku bunga BI7DRR menjadi 4,00 persen diharapkan bisa menjadi stimulus bagi industri properti Indonesia terutama dalam penyaluran Kredit Pemilikan Rumah (KPR) bagi konsumen yang akan membeli hunian. Selanjutnya kebijakan yang dikeluarkan Pemerintah adalah dengan memberikan insentif pada sektor properti dengan menanggung Pajak Pertambahan Nilai (PPN) untuk rumah tapak dan rumah susun dengan harga jual maksimal Rp 5 miliar, ketentuan tersebut diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) No.21 tahun 2021. Dengan dapat menstimulasi masyarakat agar melakukan keputusan pembelian rumah Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) berharap *demand* akan meningkat, sehingga stok rumah siap huni juga bisa terserap dan bisa memacu produksi rumah baru. Terkait adanya masalah perizinan yang lambat, lahan semakin mahal dan terdapat tumpang tindih kepemilikan, pemerintah juga mengeluarkan UU Cipta Kerja untuk menstimulus pertumbuhan disektor properti.

Perencanaan pajak merupakan bagian dari beberapa tindakan atau cara dari manajemen perpajakan. Ketika menerapkan perencanaan pajak ada yang menggunakan cara penghindaran pajak serta penggelapan pajak. Beberapa penelitian memakai istilah yang berbeda terhadap aktivitas ini, seperti agresivitas pajak (*tax aggressiveness*) (Frank *et al.*, 2009), manajemen pajak (*tax management*) (Minnick and Noga, 2010) serta perencanaan pajak (*tax planning*) (Armstrong *et al.*, 2012). Tujuan pokok dari perencanaan pajak adalah untuk mengurangi beban jumlah atau total dari pajak yang harus dibayar oleh wajib pajak. Perencanaan pajak merupakan tindakan legal karena penghematan pajak hanya dilakukan dengan memanfaatkan hal-hal yang tidak diatur oleh undang-undang. Indikator dalam menilai perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan sudah efektif atau belum dapat diukur dengan Effective Tax Rate (ETR). *Effective Tax Rate* adalah penerapan keefektifan suatu perusahaan dalam mengelola beban pajaknya dengan membandingkan beban pajak dengan total laba sebelum pajak (Ambarukmi & Diana, 2017). Berdasarkan PSAK No. 46 dalam IAI (2016) beban pajak adalah jumlah gabungan pajak kini dan pajak tangguhan yang diperhitungkan dalam menentukan laba rugi pada suatu periode.

Berbagai kebijakan dikeluarkan pemerintah salah satu tujuan untuk mendorong aktivitas bisnis sektor property. Dengan menurunkan suku bunga, harga property akan lebih bisa dijangkau masyarakat ditengah ketidakstabilan masalah ekonomi. Pertumbuhan laba adalah suatu kenaikan laba atau penurunan laba pertahun yang dinyatakan dalam prosentase (Irmayanti 2011). Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang tinggi. (Fahmi, 2012:68). Ketika laba yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi maka semakin baik kinerja perusahaan, artinya nilai perusahaannya tinggi sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015), Mayogi (2016), Putra dan Lestari (2016), serta Dewi dan Sudiarta (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2012) salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah manajemen aset, rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menggambarkan jumlah aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari sisi penjualan. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak jika aset terlalu rendah maka penjualan yang menguntungkan akan menghilang. Ketika investor melihat suatu perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dengan manajemen asetnya dengan baik maka hal ini akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Karena investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam manajemen asetnya untuk meningkatkan penjualannya. Sehingga manajemen aset bisa mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan karena nilai perusahaan memiliki komponen pembentuk yakni harga saham yang terbentuk melalui permintaan investor. Hal ini didukung dengan penelitian Rachman (2016) dan Rinnaya (2016) yaitu manajemen aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Banker and Byzalov (2014) biaya adalah faktor fundamental yang dapat digunakan sebagai penentu laba. Banker and Byzalov (2014) menyatakan bahwa perilaku biaya yang dilihat secara tradisional hanya menghubungkan biaya dengan aktivitas yang terjadi. Model perilaku biaya tradisional biasa disebut dengan biaya tetap dan biaya variabel. Noreen (1991) mengatakan bahwa biaya variabel akan berubah secara proporsional dengan perubahan pada cost driver aktivitas, dengan kata lain dapat dikatakan bahwa besarnya perubahan biaya akan bergantung hanya pada perubahan level aktivitas pada tingkat yang sama. Namun Cooper and Kaplan (1999) mengatakan bahwa ada beberapa jenis biaya yang akan bertambah lebih banyak pada saat kenaikan volume aktivitas dibandingkan penurunan biaya pada saat penurunan aktivitas. Keadaan inilah yang dinamakan oleh Anderson, Banker, and Janakiraman (2003) sebagai biaya yang memiliki perilaku sticky atau perilaku biaya asimetri. Perilaku biaya sticky mematahkan perilaku biaya tradisional. Jadi, biaya dikatakan memiliki sifat perilaku biaya sticky jika biaya akan bertambah lebih besar ketika adanya kenaikan pendapatan namun pada tingkat yang sama, biaya akan menurun lebih sedikit ketika adanya penurunan pendapatan.

Serdaneh (2014) juga menjelaskan bahwa perilaku biaya disebut dengan perilaku sticky atau *anty-sticky costs* saat respon biaya terhadap penurunan aktivitas adalah lebih kecil atau lebih besar dibandingkan saat kenaikan aktivitas perusahaan. Perilaku *sticky cost* ini dapat membawa dampak buruk bagi perusahaan dimana semakin tinggi tingkatan perilaku sticky cost di perusahaan maka perusahaan tersebut akan semakin sulit mencapai laba (Weiss, 2010). Penurunan pencapaian laba maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan lanjutan dari penelitian-penelitian sebelumnya tentang nilai perusahaan perbedaan yang terletak dalam penelitian ini adalah jenis sampel dan yang dipakai dan pemilihan variabel independen yaitu variabel yang dipilih adalah variabel

independen yang terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian pada penelitian-penelitian terdahulu. Variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini adalah *Tax Planning, Earnings Growth, Management Asset dan Sticky Cost*. Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Tax Planning, Earnings Growth, Management Asset dan Sticky Cost* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019).

2. TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan teori agensi sebagai pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang akan selalu diikuti oleh munculnya biaya akibat tidak adanya keselarasan kepentingan pemilik dan pengelola. Biaya tersebut yang dinamakan *agency cost*. *Agency theory* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent.

Agency theory (teori agensi) menyatakan bahwa prinsipal (pemilik atau manajer puncak) membawahi agen (karyawan atau manajer yang lebih rendah) untuk melaksanakan kinerja yang efisien. Teori ini mengasumsikan kinerja yang efisien dan kinerja organisasi ditentukan oleh usaha dan pengaruh kondisi lingkungan. Teori ini, secara umum, mengasumsikan bahwa prinsipal bersikap netral terhadap risiko sementara agen bersikap menolak usaha dan risiko. Agen dan prinsipal diasumsikan termotivasi oleh kepentingannya sendiri, dan seringkali kepentingan antara keduanya berbenturan (Lubis, 2010).

Van Horne dan Wachowicz (2005) mendefinisikan agen (*agent*) sebagai orang-orang yang diotorisasi atau diberi wewenang oleh orang lain, yang disebut prinsipal (*principal*), untuk bertindak sebagai orang tersebut. Pihak manajemen merupakan agen (*agent*) dari pemilik, sedangkan para pemegang saham (pemilik) merupakan prinsipal (*principal*). Para pemegang saham, karena berharap bahwa agen akan bertindak demi kepentingan para pegang saham, mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada pihak manajemen.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Haruman, 2008)

Signaling Theory (Teori Sinyal)

Menurut Brigham dan Houston (2014) *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sedangkan menurut Wahyudin (2015:64) mengasumsikan bahwa *signaling theory* adalah informasi yang dikeluarkan oleh manajemen atau perusahaan pada dasarnya adalah sinyal bagi para pelaku pasar (investor).

Menurut Jogiyanto dalam Utama dan Khafid (2015) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Dari beberapa pengertian di atas dapat dipahami bahwa teori sinyal pada dasarnya adalah perusahaan harus memberikan sinyal ataupun tanda melalui informasi yang dikeluarkan baik berupa laporan keuangan maupun hal yang bersifat non finansial dari perusahaan yang dapat memberikan gambaran bagi pihak eksternal perusahaan mengenai kelebihan dari perusahaan tersebut,

yang mengharapkan respon dari pasar (investor) dan direalisasikan dalam bentuk pembelian saham.

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Jama'an, 2005 dalam Fajriah, 2016). Dalam penelitian ini yang menggunakan teori sinyal adalah Profitabilitas dan leverage. Profitabilitas merupakan salah satu informasi yang dapat dijadikan sebagai sinyal untuk investor. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut menguntungkan, mengingat definisi dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam satu periode tertentu. Semakin besar profit perusahaan semakin menguntungkan pihak pemegang saham karena akan semakin tinggi deviden yang akan mereka terima. Informasi terkait profitabilitas perusahaan merupakan sinyal yang mampu mempengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan pembelian saham perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ketika permintaan saham semakin tinggi maka akan meningkatkan harga dari saham itu sendiri. Semakin tinggi harga saham mengindikasikan semakin tinggi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010), "Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham.", nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Tax Planning

Perencanaan pajak merupakan salah satu bentuk dari fungsi manajemen pajak dalam upaya penghematan pajak secara legal. Menurut Erly (2008:6) "Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak dimana dalam tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan, dengan maksud dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang dilakukan." Perencanaan pajak pada umumnya tertuju pada suatu proses untuk merencanakan usaha dan transaksi Wajib Pajak sehingga kewajiban pembayaran pajak berada dalam jumlah serendah mungkin tetapi masih dalam lingkup peraturan perpajakan. Zain (2007:119) mendefinisikan "Perencanaan Pajak adalah proses mengorganisasikan usaha wajib pajak atau sekelompok Wajib Pajak sedemikian rupa sehingga utang pajaknya, baik pajak penghasilan maupun pajak-pajak lainnya, berada dalam posisi yang serendah mungkin, sepanjang hal ini dimungkinkan baik oleh ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan maupun secara komersial."

Earnings Growth

Pertumbuhan Laba Pertumbuhan laba dapat menjadi salah satu indikator keberhasilan bagi badan usaha karena pertumbuhan laba dapat dijadikan ukuran efisiensi dan efektifitas suatu perusahaan. Laba merupakan salah satu tujuan utama yang ingin dicapai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Adanya pertumbuhan laba yang baik dari tahun ke tahun, menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan baik, sehingga hal ini akan menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang positif dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Laba adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban.

Management Asset

Brigham dan Houston (2012) menyebutkan rasio aktivitas dapat disebut juga rasio manajemen aset. Rasio manajemen aset mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menjawab pertanyaan, apakah jumlah setiap jenis aset terlihat wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dilihat dari penjualan saat ini. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan dan jika aset terlalu rendah, penjualan yang menguntungkan akan tidak tercapai atau hilang.

Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya. Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio manajemen aset merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga sumber daya yang dimiliki dapat digunakan secara efektif dan efisien. Keefektifan rasio ini ditunjukkan dengan biaya modal dan aset yang dimiliki.

Sticky Cost

Penelitian Anderson et al. (2003) menemukan *sticky cost* adalah biaya yang meningkat lebih tinggi ketika volume penjualan naik daripada saat volume penjualan turun pada proporsi yang sama. Biaya dikatakan *sticky* apabila kenaikan biaya cenderung mudah berubah ketika penjualan meningkat dibandingkan ketika penjualan menurun. Malcom (1991) menemukan bahwa beberapa biaya memang sulit untuk disesuaikan dengan aktivitas produksinya. Biaya yang sulit untuk disesuaikan yaitu biaya tetap atau *fixed cost* karena biaya tersebut cenderung melekat dan sulit untuk mengikuti walaupun aktivitas perusahaan sedang menurun. Sifat biaya itulah yang menyebabkan biaya disebut *cost stickiness*. Biaya dapat dikatakan *sticky* jika besaran peningkatan biaya ketika volume aktivitas perusahaan mengalami kenaikan lebih tinggi dibandingkan ketika volume penjualan mengalami penurunan (Anderson et al., 2003), (Subramaniam & Weidenmier, 2003), (Banker & Chen, 2006).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2009). Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah kuantitatif. Pendekatan ini merupakan sebuah metode penelitian yang berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan cara mendownload melalui website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, www.ojk.go.id dan website perusahaan property dan real estate berupa laporan keuangan.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok entitas yang lengkap yang dapat berupa orang, kejadian, atau benda yang mempunyai karakteristik tertentu, yang berada dalam suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu yang berkaitan dengan masalah penelitian (Erlina, 2011). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan property yang terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019 yang berjumlah 65 perusahaan.

Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi (Erlina, 2011). Peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dalam menentukan sampel penelitiannya yang dimana penentuannya berdasarkan atas kriteria-kriteria tertentu sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam perusahaan property yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten yang telah diaudit per tanggal 31 Desember dari tahun 2016-2019.

2. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel memiliki kelengkapan data laporan keuangan yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini, selama periode penelitian yaitu tahun 2016-2019.

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yang berupa laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan property dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Data ini merupakan gabungan data antara property (*cross section*) dan antar waktu (*time series*) yang disebut juga dengan polling data.

Metode Analisis Data

Metode analisis ini digunakan untuk mendapatkan hasil yang pasti dalam mengolah data sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Adapun, metode analisis data yang digunakan adalah metode regresi linier berganda.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Analisis Data

Hasil analisis regresi linear berganda yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan SPSS 20.0. Koefisien regresi perencanaan pajak (X_1), sebesar -1.826 dan mempunyai nilai negatif atau tidak searah dengan variabel nilai perusahaan (Y) dengan asumsi faktor lain konstan. Koefisien regresi *earnings growth* (X_2), sebesar 0,090 dan mempunyai nilai positif atau mempunyai hubungan searah dengan variabel nilai perusahaan (Y) dengan asumsi faktor lain konstan. Koefisien regresi *management asset* (X_3), sebesar 0,736 dan mempunyai nilai positif atau mempunyai hubungan searah dengan variabel nilai perusahaan (Y) dengan asumsi faktor lain konstan. Koefisien regresi Komitmen (X_4), sebesar 0,661 dan mempunyai nilai positif atau mempunyai hubungan searah dengan variabel nilai perusahaan (Y) dengan asumsi faktor lain konstan, maka menghasilkan $Y = 1.392 - 1.826X_1 + 0,090X_2 + 0,736X_3 + 0,661X_4$

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji koefisien regresi secara bersama-sama (Uji F)

Dari hasil *output* uji koefisien regresi secara bersama-sama (Uji F) dapat diketahui hasil uji F dengan menggunakan tingkat signifikan $P = 0,000 < \alpha = 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 , *Tax Planning* yang diproksikan dengan *effective tax rate* (ETR), variabel X_2 *Earnings Growth*, variabel (X_3) *Management Asset* yang diproksikan dengan *Total Assets Turn Over* (TATO), dan variabel *Sticky Cost* (X_4) secara simultan berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan (Y).

1. Pengujian hipotesis 1

Variabel *tax planning* (X_1) memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.954 < 1,973$) dan signifikansi $P = 0,052 > \alpha = 0,05$ maka H_{01} diterima, dan H_{a1} ditolak artinya secara parsial perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

2. Pengujian hipotesis 2

Variabel *earnings growth* memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3.712 > 2,048$) dan signifikansi $P = 0,000 < \alpha = 0,05$ maka H_{02} ditolak, dan H_{a2} diterima artinya secara parsial pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

3. Pengujian hipotesis 3

Variabel *management asset* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.007 < 1,973$) dan signifikansi $P = 0,315 > \alpha = 0,05$ maka H_{03} diterima, dan H_{a3} ditolak artinya secara parsial manajemen asset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

4. Pengujian hipotesis 4

Variabel *sticky cost* memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,577 < 2,048$) dan signifikansi $P = 0,117 > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima, dan H_a ditolak artinya secara parsial *sticky cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

4.2. Pembahasan

Pengaruh Variabel *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian variabel perencanaan pajak yang diproksikan dengan ETR diperoleh signifikansi $P = 0,052 > \alpha = 0,05$ artinya secara parsial perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y). Salah satu dari tujuan perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan tiap periode. Untuk dapat mencapai tujuan tersebut, pihak manajemen perusahaan akan berusaha untuk mendapatkan laba yang besar. Dikarenakan baik dan buruknya kinerja manajemen dapat diukur melalui laba yang dihasilkan. Semakin baik suatu kinerja manajemen maka laba yang dihasilkan semakin besar. Semakin besar suatu laba yang dihasilkan perusahaan akan dapat menarik minat investor untuk pada perusahaan tersebut (Tjandrakirana & Monika, 2014).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). jika nilai PBV perusahaan lebih tinggi dari nilai pasar per sahamnya, maka sahamnya "Undervalued" atau "Murah" yang berarti perdagangan saham lebih rendah dari harga yang ditentukan pasar. Namun apabila nilai PBV perusahaan lebih rendah jika dibandingkan dengan nilai pasar per sahamnya, maka saham perusahaan tersebut dapat dikatakan kemahalan atau "Overvalued" atau harga saham lebih tinggi dari harga yang ditentukan pasar.

Pengaruh Variabel *Earnings Growth* terhadap Nilai Perusahaan properti

Hasil pengujian variabel *earnings growth* signifikansi $P = 0,000 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak, dan H_a diterima artinya secara variabel *Earnings Growth* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan property hal ini terjadi karena adanya persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi yang bisa dihasilkan akibat adanya laba.

Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap investasi para investor dan calon investor yang akan menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba yang baik, mengisyaratkan bahwa perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mengkonfirmasi teori signal bahwa laba memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik sehingga persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang baik akan menambah nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Variabel *Management Asset* terhadap Nilai Perusahaan Properti

Hasil pengujian variabel manajemen aset signifikansi $P = 0,315 > \alpha = 0,05$ artinya secara parsial manajemen aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan property, rasio manajemen aset yang mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya dan menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari, hasil pengukuran rasio ini akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya. Semakin besar manajemen aset perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Sehingga menandakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat dan akan ada harapan bagi perusahaan untuk mendapatkan laba yang besar.

Pengaruh Variabel *Sticky Cost* terhadap Nilai Perusahaan Properti

Hasil pengujian variabel *Sticky Cost* signifikansi $P = 0,117 > \alpha = 0,05$ artinya secara parsial *sticky cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan property karena pada saat data ini diambil terjadi fluktuasi penjualan dan adanya kebijakan pemerintah yang

mempengaruhi bunga dan harga jual, biaya dikatakan sticky apabila kenaikan biaya cenderung mudah berubah ketika penjualan meningkat dibandingkan ketika penjualan menurun. Biaya meningkat lebih tinggi saat volume aktivitas meningkat dibandingkan penurunan biaya saat volume aktivitas menurun yang mengakibatkan munculnya perilaku cost stickiness.

Perusahaan yang mampu mengendalikan sticky cost berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Semakin tinggi minat investor akan suatu saham maka harga saham akan mengalami kenaikan karena jumlah saham yang beredar di masyarakat terbatas.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data, maka diperoleh kesimpulan yaitu :

1. Variabel Tax Planning diproksikan dengan Effective Tax Rate (ETR), *Tax planning* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019, hal ini sejalan dengan penelitian Yuliem (2018) dan Andri dan Fitri (2019). Hasil pengujian variabel perencanaan pajak yang diproksikan dengan ETR diperoleh signifikansi $P = 0,052 > \alpha = 0,05$ artinya secara parsial perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).
2. Variabel Earnings Growth diproksikan dengan Rasio Pertumbuhan Laba , Earnings Growth berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019, hal ini sejalan dengan penelitian Hasibuan (2018). Hasil pengujian variabel *earnings growth* signifikansi $P = 0,000 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak, dan H_a diterima artinya secara variabel *Earnings Growth* (X_2) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
3. Variabel *Management asset* diproksikan dengan Total Assets Turn Over. *Management asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Corry Winda Anzlina dan Rustam (2013). Hasil pengujian variabel manajemen aset signifikansi $P = 0,315 > \alpha = 0,05$ artinya secara parsial manajemen aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).
4. Variabel *Sticky cost* diproksikan dengan Rasio Biaya Penjualan, Administrasi dan Umum tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. *Sticky cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019. Hal ini sejalan dengan penelitian Anninda (2018), Yunika (2018), dan Unggul Purwohedi (2018). Hasil pengujian variabel *Sticky Cost* signifikansi $P = 0,117 > \alpha = 0,05$ artinya secara parsial *sticky cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Bagi peneliti selanjutnya : 1). Data – data digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup rentang waktu 2016 hingga 2019. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode data penelitian. 2). Penelitian selanjutnya sebaiknya menguji faktor faktor lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan selain dalam penelitian ini. Bagi Perusahaan : 1). Tujuan dari perencanaan pajak adalah merekayasa agar beban pajak (*Tax Burden*) dapat ditekan serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (*After Tax Return*), tetapi pemanfaatan perencanaan pajak harus sesuai dengan ketentuan peraturan perpajakan. 2). Perusahaan harus mengelola asetnya dengan sebaiknya karena semakin besar manajemen aset perusahaan maka

semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dalam menunjang kegiatan penjualan. Sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan akan ada harapan bagi perusahaan untuk mendapatkan laba yang besar. 3). Perusahaan harus mampu mengendalikan *sticky cost* karena semakin sedikit beban yang dikeluarkan perusahaan maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan. Minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Semakin tinggi minat investor akan suatu saham maka harga saham akan mengalami kenaikan karena jumlah saham yang beredar di masyarakat terbatas.

DAFTAR PUSTAKA

- Armstrong, Christopher S., Jennifer L. Blouin, and David F. Larcker. 2012. *The Incentives for Tax Planning*. Journal of Accounting and Economics
- Anderson, M. C., Banker, R. D. and Jankiraman. 2003. “*Are Selling, General, And Administrative Costs “Sticky”?*”. Journal Of Accounting Research, 41(1): 47-63.
- Atmaja, Lukas Setia. 2003. Manajemen Keuangan. Yogyakarta : Penerbit ANDI
- Arfan, I Lubis, 2010, ‘Akuntansi Keperilakuan’, Edisi dua, Salemba Empat: Jakarta
- Allazy, Muhammad Reza. 2013. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie. Vol.1, No.02.
- Alfredo, M. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis Universitas Udayana. Denpasar.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2012. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku 1, Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta.
- Chairil Anwar Pohan. 2013. Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan dan Bisnis. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Chen, shipping, Xia Chen, Qiang Chen. 2010. *Are family firms more tax aggressive than non-family firms?*. Journal of Financial Economics 95, 41-61
- Dyreg, Scott D., Michelle Hanlon, and Edward L. Maydew. 2008. *Long-run corporate tax avoidance*. The Accounting Review. Vol. 83. No. 1, pp. 61 – 82
- Eisenhardt, K. M. 1989. *Agency theory: An assessment and review*. Academy of Management Review, 14(1), 57-74.
- Erly Suandy. 2011. Perencanaan Pajak, Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat. Mardiasmo. 2011. Perpajakan, Edisi Revisi. Andi: Yogyakarta
- Frischmann, P. J., Shevlin, T., & Wilson, R. (2008). *Economic consequences of increasing the conformity in accounting for uncertain tax benefits*. Journal of Accounting and Economics, 46(2–3), 261–278. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2008.08.002>
- Frank, et.al., 2009. *Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting*. Journal of Accounting Review, Vol 84 No 2., pp. 467-496
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. 21 Update PLS Regresi. Semarang: Badan Penerbit Universitas. Diponegoro.
- Hanafi, M. 2013. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- Hartono, Jogiyanto, 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi 10, BPFE, Yogyakarta.
- Ikhsan, Arfan dan Herkulanus Bambang Suprasto. 2008. Teori Akuntansi dan Riset Multiparadigma. Graha Ilmu: Jakarta
- Jensen, Michael C. and W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 3. Hal 305-360

-
- Lim, Y. 2011. *Tax Avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea*, Journal of Banking & Finance, 35, 456-470.
- Lubis, A. Ikhsan. 2010. Akuntansi Keprilakuan. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.
- Modigliani, Franco, Miller, Merton. 1961. *Dividend Policy, Growth and The Valuation Of Shares*. The Journal of Business, Vol. 34, No. 4, p. 431-443.
- Minnick, Kristina., & Noga, Tracy. 2010. *Do Corporate Governance Characteristics Influence Tax Management?*. Journal of Corporate Finance, 16, 703-718.
- Mardiasmo. 2011. Perpajakan edisi revisi 2011. Andi. Yogyakarta
- Mayasari, Selvi. 2020. Industri Properti di Prediksi Tumbuh pada Tahun 2021. www.industri.kontan.co.id
- Ross, S. A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*. Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 8 (1): 23-40.
- Spence, Michael. 1973. *Job Market Signaling*. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.
- Simarmata, Ari Putra P. 2014. Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi.
- Sugiyono, 2009, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, Bandung : Alfabeta.
- Smithers. Andrew dan Wright. Stephen. 2007. Valuing Wall Street, McGraw Hill.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. Dasar–Dasar Manajemen Keuangan Jilid II. Jakarta : Erlangga.
- Porporato, Marcela., Werbin, E. 2010. “*Active Cost Management in Banks: Evidence of sticky cost in Argentina, Brazil and Canada*”. AAA Management Accounting Section. Meeting Paper. SSRN.
- Pichetkun, N., & P. Panmanee. 2012. “*The Determinants of Sticky Cost Behavior A Structural Equation Modeling Approach*”. Doctoral Dissertation. Rajamangala University of Technology. Thanyaburi Thailand
- www.idx.co.id diakses tanggal 5 April 2021.