

The Role Of Profit Changes In Mediating The Relationship Between Deferred Tax Expense, Leverage And Cash Holding On Firm Value

Peran Perubahan Laba Dalam Memediasi Hubungan Antara Beban Pajak Tangguhan, Leverage Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan

Hugo Elang Dewa Barata¹, Muhani²

Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Nasional^{1,2,3}

hugoelang@yahoo.com¹, muhani@civitas.unas.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

In the building construction sub-sector, there was a 30.9% decline in firm value in 2020, followed by a 29.5% increase in 2021. This indicates an issue regarding firm value, specifically how to enhance it to attract investors and contribute to national economic growth. Therefore, understanding all the components that influence firm value is crucial. In general, many factors attract investors, with firm value being a key consideration. Several factors influencing firm value include deferred tax burden, leverage, and cash holding. This study employs two methods: descriptive analysis and inferential analysis. The analytical tool used is Structural Equation Modeling (SEM) with SmartPLS, and data collection is based on secondary data sources. The study utilizes panel data in the form of financial figures from the 2019–2023 financial sector reports published by the Indonesia Stock Exchange (IDX). The results indicate that the variables Deferred Tax Burden Differentiation, Leverage, and Cash Holding significantly impact Firm Value in the building construction sub-sector. Additionally, Earnings Change plays a positive mediating role in the effect of the Differentiation variable on firm value.

Keywords: *Deferred Tax Expense, Leverage, Cash Holding, Enterprise Value and Changes in Profit.*

ABSTRAK

Pada sub sektor konstruksi bangunan terjadi penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 30,9% kemudian pada tahun 2021 mengalami peningkatan nilai perusahaan sebesar 29,5%. Artinya terdapat masalah pada nilai perusahaan yaitu bagaimana meningkatkan nilai perusahaan agar investor tertarik bahkan mampu meningkatkan perekonomian nasional. Maka dari itu, sangat penting untuk memahami semua komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Secara umum banyak faktor yang menarik minat investor yang dalam hal ini adalah nilai perusahaan. Berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut antara lain beban pajak tangguhan, leverage, dan cash holding. Penelitian ini menggunakan dua metode, yaitu analisis deskriptif dan analisis inferensial. Alat analisis yang digunakan adalah Structural Equation Modeling menggunakan SmartPLS dengan metode pengumpulan data. Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder. Untuk jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel berupa angka-angka dari laporan keuangan sektor keuangan tahun 2019-2023 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Diferensiasi Beban Pajak Tangguhan, Leverage dan Cash Holding berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor konstruksi bangunan. Perubahan Laba terbukti berperan positif dalam memediasi pengaruh variable Diferensiasi.

Kata Kunci: Beban Pajak Tangguhan, Leverage, Cash Holding, Nilai Perusahaan dan Perubahan Laba.

1. Pendahuluan

Sektor property dan real estate merupakan salah satu ladang investasi yang memberikan keuntungan bagi para investor karena setiap tahun harga tanah dan bangunan cenderung meningkat. Bersamaan dengan bertambahnya jumlah penduduk Indonesia sehingga kebutuhan pokok dan tempat tinggal juga meningkat. Perkembangan sektor property dan real estate tentu saja akan menarik minat investor (Hasanah et al., 2018).

Properti dan real estate merupakan salah satu sub sektor perusahaan jasa yang terdaftar sebagai perusahaan publik dalam sektor properti, real estate, dan konstruksi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Properti dan real estate masih menjadi salah satu pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dana. Sektor properti, real estat dan jasa konstruksi menciptakan nilai perekonomian atau omzet sebesar Rp 4.740-Rp 5.788 triliun per tahun. Ketiga sektor itu menyediakan kesempatan kerja 13,8 juta orang, setara dengan 9,6 persen angkatan kerja nasional atau 10,2 persen penduduk bekerja pada 2022 (KSEI, 2022).

Sektor bangunan dan konstruksi umumnya memiliki banyak pemain, dari perusahaan besar dengan kapasitas global hingga perusahaan kecil yang berfokus pada proyek lokal. Persaingan sangat intens di antara perusahaan-perusahaan yang bersaing untuk mendapatkan proyek-proyek besar dan kontrak. Untuk dapat bertahan dalam persaingan perusahaan harus menarik minat investor sehingga harga saham mereka meningkat. Salah satu yang menarik bagi investor adalah bagaimana nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi permintaan saham oleh investor dan harga saham pun akan meningkat.

Toly et al., (2020) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan penting untuk keberlanjutannya di masa depan. Jika sebuah perusahaan tidak memiliki rencana untuk menghadapi risiko yang mungkin terjadi di masa depan, investor akan menjadi khawatir terhadap kondisi perusahaan dan investor akan menjual saham mereka, akibatnya harga saham perusahaan akan turun sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Ketika sebuah perusahaan merilis informasi kepada publik, hal ini dapat mempengaruhi bagaimana investor memandang perusahaan tersebut, yang kemudian dapat mempengaruhi keputusan investasi mereka (Firmansyah & Purnama, 2020).

Nilai perusahaan ini dihitung menggunakan rasio yang disebut Tobin's Q. Rasio ini memperhitungkan ekuitas dan utang perusahaan, serta total asetnya (Meidiyustiani & Suryani, 2019). Menurut (Fau, 2015) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan juga rendah.

Menurut (Kumala dewi et al., 2018) semakin tinggi Tobin's Q berarti investor percaya bahwa perusahaan memiliki banyak potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena nilai aset perusahaan (aset bernilai lebih dari nilai kewajiban perusahaan) lebih tinggi dari rata-rata untuk perusahaan dengan ukuran yang sama, menunjukkan bahwa ada banyak minat investor untuk membeli saham perusahaan. Berikut ini merupakan tabel pertumbuhan nilai perusahaan sektor property, real estate, dan konstruksi bangunan.

Rata-rata pertumbuhan nilai perusahaan sektor property, real estate, terus mengalami penurunan sedangkan sektor konstruksi bangunan mengalami fluktuatif. Pada sub sektor property dan real estate terjadi penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 25,2% dan kembali lagi mengalami penurunan nilai perusahaan pada tahun 2021 sebesar 20,1%. Sedangkan pada sub sektor konstruksi bangunan terjadi penurunan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 30,9% kemudian pada tahun 2021 mengalami peningkatan nilai perusahaan sebesar 29,5%. Artinya terdapat masalah pada nilai perusahaan yaitu bagaimana meningkatkan nilai perusahaan agar investor tertarik bahkan mampu meningkatkan perekonomian nasional.

Maka dari itu, sangat penting untuk memahami semua komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Secara umum banyak faktor yang menarik minat investor yang dalam hal ini adalah nilai perusahaan. Berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut antara lain beban pajak tangguhan, leverage, dan cash holding.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah beban pajak tangguhan. Beban pajak tangguhan (*deferred tax expenses*) adalah beban pajak yang ditangguhkan atau tertunda pembayarannya karena terjadi perbedaan waktu yang menyebabkan laba menurut komersial berbeda dengan laba menurut fiskal (Achyani & Lestari, 2019). Beban pajak tangguhan mengakibatkan liabilitas pajak tangguhan dimasa yang akan datang. Hal ini membuat perusahaan dapat menunda pembayaran pajak yang menjadi tanggungannya pada periode tertentu sehingga laba perusahaan yang dilaporkan pada periode bersangkutan akan lebih besar. Strategi manajer dalam pemberlakuan beban pajak tangguhan inilah yang dimaksud dengan praktik manajemen laba (Negara & Suputra, 2017).

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Leverage adalah penggunaan dana yang berasal dari utang (debt) untuk membiayai aset perusahaan dengan tujuan meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham. Berdasarkan teori sinyal, Penggunaan leverage juga dapat mengirim sinyal kepada pasar tentang keyakinan manajemen terhadap prospek masa depan perusahaan. Jika manajemen memutuskan untuk mengambil utang baru, ini bisa diartikan bahwa mereka optimis tentang kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang cukup untuk membayar kembali utang tersebut, yang bisa berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Ranti Damayanti, Agus Sucipto (2024) menunjukkan hasil bahwa Leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah cash holding, Cash holding (kas yang disimpan) adalah aset yang digunakan oleh manajer sebagai aset yang sangat likuid untuk menjalankan kegiatan bisnis dan melindungi perusahaan dari kekurangan likuiditas (Fadlli & M.M., 2020). Perusahaan menaikkan rasio kas untuk berjaga-jaga apabila perusahaan sedang berisiko tinggi untuk dipakai sewaktu-waktu (*precautionary demand cash theory*) (Harris dan Raviv, 2017) Cash holding didasarkan pada kebutuhan operasional dan kebijakan keuangan perusahaan, sehingga sulit dimanipulasi oleh manajemen dengan tujuan mempengaruhi laporan keuangan perusahaan. Kebijakan cash holding biasanya didasarkan pada pertimbangan jangka panjang seperti kebutuhan investasi, pembayaran utang, dan kebutuhan cadangan dana. Memiliki cadangan kas yang cukup dapat membantu perusahaan mengurangi risiko keuangan yang tidak terduga. Perusahaan dapat menggunakan kas yang tersedia untuk mengatasi masalah keuangan dan menghindari risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, kebijakan cash holding dapat dianggap sebagai tindakan yang masuk akal dari segi manajemen risiko. Investor sering melihat cadangan kas yang besar sebagai tanda stabilitas keuangan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi premi risiko yang diminta oleh investor. Cash holding akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Doddy Irawan, Marlina Widiyanti, Luk Luk Fuadah & Mohamad Adam, 2022).

Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara beban pajak tangguhan, leverage, dan cash holding terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda, beberapa menyatakan hubungannya signifikan, namun ada yang mengatakan tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa didalam penelitian Nilai Perusahaan terjadi *research gap* berupa *empirical gap* yaitu adanya inkonsisten hubungan antar variabel tersebut yang menjadi celah penelitian.

Oleh karena itu penelitian ini menambahkan variable perubahan laba sebagai variabel intervening untuk menutup celah tersebut. Seperti yang dikemukakan oleh (Wu & Zumbo, 2008) bahwa solusi dari penelitian yang tidak konsisten (inkonsisten) adalah dengan memberikan variabel intervening.

Perubahan laba atau profit change adalah fluktuasi dalam laba bersih perusahaan dari periode ke periode, yang dapat memberikan indikasi penting tentang kinerja keuangan dan prospek masa depan perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, Perubahan laba yang positif (peningkatan laba) biasanya dilihat sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki operasi yang

sehat dan mampu meningkatkan pendapatannya atau mengelola biayanya secara efektif. Ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian Hermina Lima Baha (2021) menunjukkan hasil bahwa Perubahan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beban pajak tangguhan adalah pajak yang diakui dalam laporan keuangan tetapi belum dibayar atau diterima secara aktual oleh perusahaan. Beban ini muncul karena perbedaan waktu antara pengakuan pendapatan atau biaya untuk tujuan akuntansi dan pengakuan untuk tujuan pajak. Beban pajak tangguhan secara langsung memengaruhi laba bersih yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Ketika ada peningkatan dalam beban pajak tangguhan, hal ini dapat mengurangi laba bersih yang dilaporkan, karena beban pajak yang lebih tinggi akan mengurangi jumlah laba setelah pajak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Budi Santoso dan Rina Pratiwi (2022), beban pajak tangguhan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap perubahan laba bersih.

Leverage mengacu pada penggunaan utang untuk membiayai aset perusahaan, dengan tujuan meningkatkan potensi keuntungan. Ketika perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aset dan investasi yang menghasilkan keuntungan lebih tinggi daripada biaya bunga utang, laba operasionalnya bisa meningkat. Leverage yang efektif dapat menghasilkan pengembalian yang lebih besar dari investasi yang didanai dengan utang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan laba bersih. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Reni Febriani (2020) menyatakan bahwa Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan laba.

Cash holding atau penyimpanan kas mengacu pada jumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan dalam neraca keuangannya. Dengan memiliki kas yang cukup, perusahaan dapat melakukan investasi strategis, ekspansi, atau akuisisi yang dapat meningkatkan laba di masa depan. Investasi yang efektif dapat menghasilkan pendapatan tambahan dan pertumbuhan laba yang positif. Hasil penelitian yang dilakukan oleh R. Amalia, Haniftian and Vaya Juliana, Dillak (2020), menyatakan bahwa cash holding berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan laba.

Berdasarkan latar belakang tersebut, teori dan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa para ahli terdahulu menimbulkan research gap berupa emperical gap, selain itu nilai perusahaan Sub Sektor Perusahaan Bangunan Dan Konstruksi memiliki fenomena gap, maka judul dalam penelitian ini yaitu “ **PERAN PERUBAHAN LABA DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA BEBAN PAJAK TANGGUHAN, LEVERAGE DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (SUB SEKTOR PERUSAHAAN BANGUNAN DAN KONSTRUKSI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2023)**”

2. Tinjauan Pustaka

Manajemen Keuangan

Menurut (Fahmi, 2018), manajemen keuangan adalah kombinasi ilmu dan seni yang menelaah, mengkaji dan menganalisa mengenai cara seorang manajer keuangan dalam mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari modal, mengelola dana serta membagi dana dan bertujuan agar mampu menghasilkan laba dan kesejahteraan para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Manajemen keuangan yang baik menjadi kunci utama dalam mencapai tujuan perusahaan, memastikan penggunaan dana secara optimal, dan memfasilitasi pengambilan keputusan terkait investasi, pengembangan visi, dan perolehan keuntungan.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Signalling Theory yang dikemukakan oleh (E. F. dan J. Fh. Brigham, 2018), menyatakan bahwa *signalling theory* adalah tindakan yang diambil dari manajemen perusahaan untuk memberikan arahan kepada investor mengenai perkembangan perusahaan. *Signalling Theory*

menerangkan bahwa laporan keuangan yang baik berfungsi sebagai sinyal atau tanda bahwa perusahaan telah berjalan secara efektif. Manajer bertanggung jawab memberikan tanda atau petunjuk mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan.

Investasi

Investasi merujuk pada komitmen untuk mengalokasikan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2010). Selain itu Investasi diartikan juga sebagai bentuk penundaan konsumsi saat ini untuk dialokasikan ke aset produktif untuk jangka waktu tertentu. Ada berbagai cara untuk berinvestasi, seperti menempatkan sejumlah dana ke dalam real estat atau aset keuangan. Investor dibagi menjadi dua kategori: investor individu dan investor institusi. Menurut para ahli, investasi adalah tindakan penyedia modal yang berinvestasi dalam modal dengan harapan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan di masa depan.

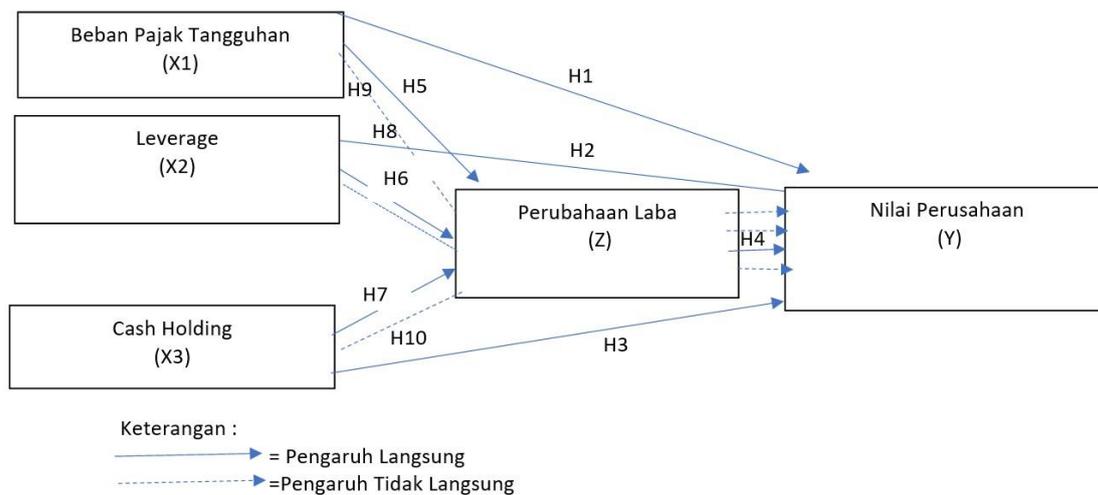
3. Metode Penelitian

Objek Penelitian

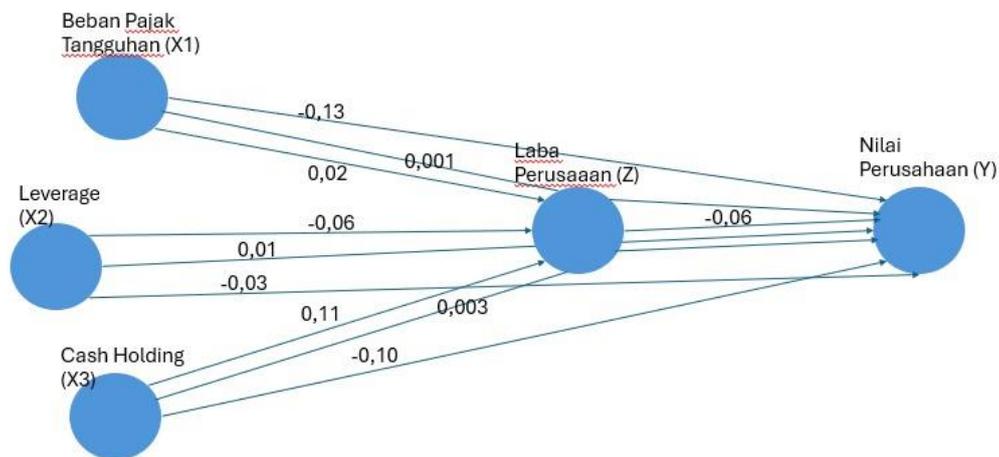
Objek penelitian merupakan sesuatu yang menjadi perhatian dalam suatu penelitian, objek penelitian ini menjadi sasaran dalam penelitian untuk mendapatkan jawaban maupun solusi dari permasalahan yang terjadi. Menurut Sugiyono (2017) objek penelitian adalah “sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang sesuatu hal objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal (variabel tertentu)”. Objek penelitian dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh beban pajak tangguhan, leverage, dan cash holding melalui perubahan laba. Subjek penelitian dalam penelitian ini adalah Sub Sektor Perusahaan Bangunan Dan Konstruksi Yang Terdaftar DI BEI Tahun 2019-2023. Kategori penelitian ini adalah studi kasus. Tujuan dari studi kasus adalah untuk mendapatkan pemahaman yang mendalam tentang seorang individu untuk membantunya beradaptasi dengan lebih baik. Yang mana bentuk penelitian ini adalah penelitian deskriptif.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah gagasan utama yang berisi kombinasi konsep, fakta, observasi, dan tinjauan pustaka yang akan digunakan sebagai dasar kegiatan penelitian yang akan dilakukan. Kerangka pemikiran Menurut (Sudaryono, 2015) merupakan model konseptual mengenai bagaimana sebuah teori atau konsep berhubungan dengan beberapa faktor yang dianggap sebagai masalah yang penting. Berdasarkan uraian tersebut, maka disusunlah kerangka analisis sebagai berikut:



4. Hasil dan Pembahasan
Analisis Inferensial



Gambar 2. Model Fit
 Sumber: Data Diolah, 2024

Evaluation of measurement model (Outer Model)
Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT)

Uji HTMT (Heterotrait-Monotrait Ratio of Correlations) adalah teknik yang digunakan dalam analisis Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) untuk mengevaluasi diskriminan validitas dalam model pengukuran reflektif. Diskriminan validitas mengukur sejauh mana sebuah konstruk dalam model berbeda dari konstruk lainnya.

Tabel 1. Uji HTMT

	Beban Pajak Tangguhan (X1)	Cash Holding (X3)	Leverage (X2)	Nilai Perusahaan (Y)
Beban Pajak Tangguhan (X1)				
Cash Holding (X3)	0,0717			
Leverage (X2)	0,0302	0,1072		
Nilai Perusahaan (Y)	0,1375	0,1213	0,0396	
Perubahan Laba (Z)	0,0127	0,1004	0,0476	0,0694

Sumber: Data diolah peneliti, 2024 (Output SmartPLS 3.0).

Pada Tabel 1 diatas diketahui bahwa seluruh variabel menunjukkan diskriminan validitas yang baik karena memiliki nilai $< 0,9$.

Outer Weight

Konstruk formatif pada dasarnya hanya membutuhkan analisa logis atas apa yang membentuk konstruk tersebut (Haryono, 2015). Apabila indikator formatif dirasa cukup logis dalam membentuk suatu konstruk, didukung dengan landasan teori yang kuat, maka indikator tersebut boleh dipertahankan

Tabel 2. Outer Weight

	Beban Pajak Tanggunghan (X1)	Cash Holding (X3)	Leverage (X2)	Nilai Perusahaan (Y)	Perubahan Laba (Z)
Beban Pajak Tanggunghan(X1)	1,0000				
Cash(X3)		1,0000			
Leverage(X2)			1,0000		
Nilai Perusahaan(Y)				1,0000	
Perubahan Laba(Z)					1,0000

Sumber: Data diolah peneliti, 2024 (Output SmartPLS 3.0).

Pada gambar 2 dan tabel 1 diatas diketahui bahwa variabel kinerja bank hanya memiliki satu indikator yaitu nilai outer weight yang tinggi menunjukkan bahwa indikator tersebut memiliki pengaruh yang signifikan dalam membentuk konstruk. Sebaliknya, nilai yang rendah menunjukkan bahwa indikator tersebut memiliki kontribusi yang lebih kecil.

Evaluation of structural model (Inner Model)

a. R^2

R^2 merupakan model predictive power yang dihitung sebagai korelasi kuadrat antara nilai aktual dan prediksi konstruk pada endogenous tertentu. Dengan demikian, R^2 mewakili jumlah varians dalam konstruk endogen yang dijelaskan oleh semua konstruk eksogen yang terkait dengannya. Berikut uji R^2 :

Tabel 3. R Square

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan (Y)	0,0358	0,0348
Perubahan Laba (Z)	0,0139	0,0194

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.5 diketahui bahwa variabel beban pajak tanggungan, leverage, dan cash holding memiliki pengaruh yang lemah terhadap perubahan laba yaitu sebesar 1,94%. Selain itu, variabel beban pajak tanggungan, leverage, cash holding, dan perubahan laba juga memiliki pengaruh yang lemah terhadap nilai perusahaan yaitu sebesar 3,48%

b. F^2

Uji F^2 untuk Menilai sejauh mana variabel eksogen memberikan kontribusi terhadap F^2 variabel endogen. Berikut uji F^2 :

Tabel 4. F Square

	Nilai Perusahaan (Y)	Perubahan Laba (Z)
Beban Pajak Tanggungan (X1)	0,0174	0,0004
Cash Holding (X3)	0,0107	0,0116
Leverage (X2)	0,0008	0,0034
Nilai Perusahaan (Y)		
Perubahan Laba (Z)	0,0039	

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.6 diketahui bahwa variabel beban pajak tangguhan, leverage, dan cash holding memiliki efek yang kecil terhadap perubahan laba. Selain itu, variabel beban pajak tangguhan, leverage, cash holding, dan perubahan laba juga memiliki efek yang kecil terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Model Fit

Uji Model Fit untuk menilai kesesuaian keseluruhan model dengan data. Berikut uji Model FIT:

	Nilai
SRMR	0,0000
NFI	1,0000
rms Theta	0,0837

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 4.7 diketahui bahwa model penelitian ini fit karena memiliki nilai SRMR < 0,08, NFI > 0,9, dan rms Theta < 0,12.

d. Uji Hipotesis

1) Pengaruh Langsung

Dalam SmartPLS pengujian setiap hipotesis dilakukan dengan metode bootstrap terhadap sampel. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan masalah ketidaknormalan data penelitian. Hipotesis didukung jika nilai t-statistic lebih besar dibandingkan dengan t-tabel dengan tingkat keyakinan 95 persen (Harjito, Y., Achyani, F., 2015). Nilai t tabel untuk uji hipotesis two tailed pada penelitian ini adalah 1.66. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bootstrapping diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Beban Pajak Tangguhan (X1) -> Nilai Perusahaan(Y) H1	-0,1301	-0,1350	0,0725	1,7939	0,0734
Leverage (X2) -> Nilai Perusahaan (Y) H2	-0,0276	-0,0058	0,1083	0,2548	0,7990
Cash Holding (X3) -> Nilai Perusahaan (Y) H3	-0,1028	-0,1050	0,0918	1,1197	0,2634
Perubahan Laba (Z) -> Nilai Perusahaan (Y) H4	-0,0620	-0,0299	0,0969	0,6399	0,5225
Beban Pajak Tangguhan (X1) -> Perubahan Laba (Z) H5	0,0187	0,0116	0,0261	0,7165	0,005
Leverage (X2) -> Perubahan Laba (Z) H6	-0,0586	-0,0887	0,0885	0,6622	0,5081
Cash Holding (X3) -> Perubahan Laba (Z) H7	0,1080	0,0921	0,0777	1,3900	0,015

Sumber: Data Diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji hipotesis tersebut bahwa nilai dari H5, H7, H8, H9 dan H10, sudah melebihi nilai 0,676 maka hipotesis tersebut diterima. Sedangkan H1, H2, H3, H4 dan H6 ditolak, Di bawah ini merupakan penjelasan untuk hasil uji hipotesis pada Tabel 6 Uji Hipotesa.

1. Pengujian Hipotesis 1: Beban Pajak Tangguhan Secara Signifikan Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 bahwa nilai koefisien beta beban pajak tangguhan secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebesar -0,1301 (negatif). Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa rendahnya

nilai beban pajak tangguhan maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -13%. selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai t-statistics sebesar 1,7939 hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai T-Statistics $1,7939 > 0,676$ dengan p-value $0,0734 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa beban pajak tangguhan secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga **H1 ditolak**.

2. Pengujian Hipotesis 2: Leverage Secara Signifikan Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 bahwa nilai koefisien beta leverage terhadap nilai perusahaan sebesar -0,0276 (negatif). Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa rendahnya nilai leverage maka akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai T-Statistics sebesar 0,2548. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh negatif karena nilai T-Statistics $0,2548 < 0,676$ dengan p-value $0,7990 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa leverage secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan kerja sehingga **H2 ditolak**.

3. Pengujian Hipotesis 3: Cash Holding Secara Signifikan Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 bahwa nilai koefisien beta cash holding terhadap nilai perusahaan negatif sebesar -0,1028 (negatif). Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa rendah nilai cash holding maka akan menurunkan nilai perusahaan. Peningkatan satu cash holding akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -10,28%. Selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai T-Statistics sebesar 1,1197 Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai T-Statistics $1,1197 > 0,676$ dengan p-value $0,2634 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa cash holding secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap perubahan laba sehingga **H3 ditolak**.

4. Pengujian Hipotesis 4: Perubahan Laba Secara Signifikan Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 bahwa nilai koefisien beta beban pajak tangguhan terhadap perubahan laba sebesar -0,0620 (negatif). Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa negatif perubahan laba maka akan menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai T-Statistics sebesar 0,6399, Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai T-Statistics $0,6399 < 0,676$ dengan p-value $0,5225 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa perubahan laba secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap perubahan laba sehingga **H4 ditolak**.

5. Pengujian Hipotesis 5: Beban Pajak Tangguhan Secara Signifikan Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Perubahan Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 5 bahwa nilai koefisien beta beban pajak tangguhan terhadap perubahan laba sebesar 0,0187 (positif). Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa tinggi nilai beban pajak tangguhan maka akan menaikkan perubahan laba. Selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai T-Statistics sebesar 0,7165, Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai T-Statistics $0,7165 > 0,676$ dengan p-value $0,015 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa beban pajak tangguhan secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap perubahan laba sehingga **H5 diterima**.

6. Pengujian Hipotesis : Leverage Berpengaruh Terhadap Perubahan Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 6 bahwa nilai koefisien beta leverage terhadap perubahan laba sebesar -0,0586 (negatif). Hal tersebut dapat diinterpretasikan

bahwa menurunnya leverage maka akan menurunkan nilai perubahan laba. Selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai T-Statistics sebesar 0,6622. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh tidak signifikan karena nilai T-Statistics $0,6622 < 0,676$ dengan p-value $0,5081 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa leverage secara signifikan memiliki terhadap perubahan laba sehingga **H6 ditolak**.

7. Pengujian Hipotesis 7: Cash Holding terhadap Perubahan Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 7 bahwa nilai koefisien beta cash holding berpengaruh positif terhadap perubahan laba sebesar 0,1080 (positif). hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa meningkatnya Nilai cash holding berpengaruh positif terhadap perubahan laba maka akan menaikkan nilai perubahan laba. Selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai T-Statistics sebesar 1,3900 Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh positif karena nilai T-Statistics $1,3900 > 0,676$ dengan p-value $0,15 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa cash holding terhadap perubahan laba sehingga **H7 diterima**.

2) Pengaruh Mediasi

T-Statistics dalam uji inner model berguna untuk menguji signifikansi pada hipotesis. Pengujian hipotesis dapat dilihat dari output bootstrapping. Dalam uji hipotesis, apabila menggunakan taraf alpha 5%, maka nilai kritis pada T-Statistics adalah 0.676. Artinya, apabila nilai yang di peroleh berada di rentang $0,676 < T\text{-Statistics} < 0,676$ maka hipotesis tersebut tidak signifikan. Begitupun sebaliknya, apabila nilai T- Statistics $<$ atau $> 0,676$ maka hipotesis tersebut signifikan. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 7. Uji Mediasi

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Beban Pajak Tangguhan (X1) -> Perubahan Laba (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,0012	0,0015	0,0028	1,4096	0,050
Cash Holding (X3) -> Perubahan Laba (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,0067	0,0075	0,0110	1,6064	0,020
Leverage (X2) -> Perubahan Laba (Z) -> Nilai Perusahaan (Y)	0,0036	0,0009	0,0187	1,1939	0,030

Sumber: Data Diolah, 2024

Di bawah ini merupakan penjelasan untuk hasil uji hipotesis pada Tabel 7 Uji Hipotesa

1. Pengujian Hipotesis 8: Perubahan Laba Memediasi Beban Pajak Tangguhan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 8 bahwa nilai koefisien beta perubahan laba Memediasi beban pajak tangguhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,0012 (positif). hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai Nilai beban pajak tangguhan mampu Memediasi terhadap nilai perusahaan. selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai t-statistics sebesar 1,4096. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai T-Statistics $1,4096 > 0,676$ dengan p-value $0,050 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Perubahan Laba mampu Memediasi Beban Pajak Tangguhan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sehingga **H8 diterima**.

2. Pengujian Hipotesis 9: Perubahan Laba Memediasi Leverage Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 9 bahwa nilai koefisien beta perubahan laba Memediasi leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,0036 (positif). hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai Nilai leverage mampu Memediasi terhadap nilai perusahaan. selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai t-statistics sebesar 1,3166. Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai T-Statistics $1,1939 > 0,676$ dengan p-value $0,020 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Perubahan Laba mampu Memediasi Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga **H9 diterima**.

3. Pengujian Hipotesis 10: Perubahan Laba Memediasi Cash Holding Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 10 bahwa nilai koefisien beta perubahan laba Memediasi cash holding berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 0,0067 (positif). hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi nilai Nilai perubahan laba mampu Memediasi cash holding terhadap nilai perusahaan. selain itu, hasil pengujian hipotesis tersebut memiliki nilai t-statistics sebesar 1,6064 Hal tersebut menunjukkan bahwa hipotesis tersebut memiliki pengaruh yang signifikan karena nilai T-Statistics $1,6064 > 0,676$ dengan p-value $0,042 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa Perubahan Laba mampu Memediasi Cash Holding Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan sehingga **H10 diterima**.

Pembahasan

Beban Pajak Tanggungan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Beban pajak tanggungan yang diprosikan dengan beban pajak tanggungan maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan jika total pembayaran pajak di masa mendatang tidak terlalu besar atau kecil, maka tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Dalam hal ini, *beban pajak tanggungan* dapat menentukan tindakan atau keputusan yang akan diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan kesamaan hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Destiana (2019) yang menyatakan bahwa *pajak tanggungan* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firmansyah (2019) yang menyatakan *beban pajak tanggungan* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hal ini karena perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *Signalling Theory* yang menjelaskan apabila semakin tinggi penggunaan hutang untuk permodalan suatu perusahaan maka semakin tinggi risikonya yang akan memberika sinyal negatif terhadap investor. Hal tersebut akan membuat investor enggan untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia (2017), Novari & Lestari (2016), Sukarya (2019), Putra & Sunarto (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Cash Holding Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil tersebut tidak sejalan dengan teori signaling yang mendasari penelitian ini. Teori sinyal menggambarkan bahwa segala sesuatu yang baik dari perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak eksternal dimana perusahaan terus berupaya memberikannya sinyalnya. Cash holding memiliki dua sisi, baik dan buruk jika dilihat dari sisi investor (Kim et al., 2011; Venkiteshwaran, 2011). Nilai tunai yang banyak akan memberikan sedikit rasa aman karena jika perusahaan mempunyai masalah, perusahaan dapat menggunakan aset yang paling likuid untuk menyelesaikan masalah tersebut. Di sisi yang salah, jika terlalu banyak uang yang terakumulasi, hal itu akan terjadi menunjukkan pengelolaannya yang kurang baik karena kasnya tidak berputar. Terlalu banyak nilai tunai juga menunjukkan hal tersebut perusahaan pasif atau tidak aktif menggunakan uangnya untuk meningkatkan operasinya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Do et al., 2016) dan Kerryanto (2014) yang menyatakan adanya pengaruh negatif cash holding terhadap nilai perusahaan.

Berbeda penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu yang memperoleh hasil cash holding berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Bayu & Septiani, 2016; Firmansyah et al., 2020; Kalcheva & Lins, 2007; Mikkelsen & Partch, 2003; Sitanggang et al., 2021)

Pengaruh Perubahan Laba Terhadap Nilai Perusahaan

Perubahan laba terjadi karena modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan tidak mampu menutupi hutang jangka pendeknya yang dapat menyebabkan kerugian yang harus ditanggung oleh perusahaan, jika hal tersebut terjadi terus-menerus maka akan mengurangi aktiva lancar perusahaan yang nantinya akan membuat rendah nilai rasio yang akan berdampak pada pertumbuhan laba. Peningkatan laba perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan dapat menjalin suatu kerja sama yang baik dengan pihak lain dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Penurunan laba dapat dicegah dengan cara memprediksi informasi kesulitan keuangan pada perusahaan dengan cara mempercepat tindakan yang harus dilakukan manajemen dalam pencegahan masalah sebelum terjadi penurunan laba secara drastis atau bisa disebut kebangkrutan.

Pihak manajemen akan dapat dengan sigap mengambil tindakan men-takeover agar perusahaan mampu untuk membayar kewajiban dan mengelola perusahaan dengan lebih baik, dan juga dapat memberikan tanda peringatan dini dengan adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang. Dalam menilai kenaikan laba pada setiap tahunnya dapat menggunakan tolak ukur tertentu. Salah satunya seperti yang dilakukan oleh peneliti yaitu diukur menggunakan delta yit seperti yang dilakukan peneliti dalam mengerjakan penelitian ini. Suatu kinerja dalam operasi perusahaan diukur dengan melihat laporan keuangan yang tersedia. Menurut beberapa para ahli mengemukakan delta yit adalah suatu perubahan persentase kenaikan atau penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Dengan digunakan tolak ukur tersebut perusahaan akan dapat mengetahui tingkat keuntungan yang didapat setiap tahunnya, dengan demikian perusahaan akan berusaha untuk menaikkan laba tiap tahunnya sehingga para investor dapat dengan mudah menanamkan modalnya dan percaya bahwa perusahaan akan dapat dengan mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dari laba yang diterima sebelumnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Likha (2019) menemukan bahwa penelitian yang dilakukan perubahan laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Beban Pajak Tangguhan Berpengaruh Terhadap Perubahan Laba

Hubungan antara beban pajak tangguhan dengan manajemen laba dapat dijelaskan melalui teori akuntansi positif, yaitu mengenai kebebasan manajemen dalam memilih kebijakan, standar, dan metode akuntansi yang digunakan khususnya pengaturan mengenai perlakuan akuntansi untuk pajak penghasilan termasuk beban pajak tangguhan yang tertuang

dalam PSAK No. 46. Beban pajak tangguhan dalam penelitian ini digunakan untuk memprediksi manajemen laba untuk memenuhi tujuan menghindari kerugian. Beban pajak tangguhan menunjukkan bahwa laba akuntansi lebih besar dibandingkan dengan laba fiskal sehingga mengindikasikan bahwa manajemen melakukan upaya untuk menaikkan laba untuk tujuan menghindari kerugian. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen melakukan diskresi yang besar terhadap pemilihan kebijakan akuntansi yang tersedia. Perbedaan laba akuntansi dan laba fiskal yang besar menunjukkan semakin besar diskresi manajemen yang dicerminkan oleh beban pajak tangguhan, maka semakin besar pula probabilitas manajemen melakukan manajemen laba untuk menghindari kerugian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Junery (2016) dan Tundjung (2015) Barus dan Rica (2014) dan Ulfa (2013) menemukan bahwa penelitian yang dilakukan beban pajak tangguhan berpengaruh positif terhadap perubahan laba.

Leverage Berpengaruh Terhadap Perubahan Laba

Sartono (2014) mengungkapkan bahwa financial leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Semakin besar rasio Leverage berarti semakin tinggi hutang perusahaan. Firth & Smith (1992) menyatakan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka pengawasan yang dilakukan oleh kreditor akan semakin ketat. Hal tersebut mengakibatkan fleksibilitas manajemen untuk melakukan manajemen laba semakin berkurang. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio leverage maka semakin rendah kemungkinan pihak manajemen untuk melakukan manajemen laba. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahiswari & Nugroho (2014) dan Almadara (2017) leverage berpengaruh negatif terhadap manajemen Laba.

Hasil dari penelitian berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Makiwan (2017) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan laba.

Cash Holding Berpengaruh Terhadap Perubahan Laba

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara cash holding dan manajemen laba.. Tinggi rendahnya cash holding perusahaan tidak berpengaruh pada praktik manajemen laba yang mana hal ini berlawanan dengan teori agensi. Cash holding tidak berpengaruh pada probabilitas praktik manajemen laba kemungkinan terjadi karena terdapat perusahaan yang tidak memiliki cash holding yang cukup untuk melakukan praktik income smoothing (Putri & Nuswandari, 2022). Cash holding didasarkan pada kebutuhan operasional dan kebijakan keuangan perusahaan, sehingga sulit dimanipulasi oleh manajemen dengan tujuan mempengaruhi laporan keuangan perusahaan. Kebijakan cash holding biasanya didasarkan pada pertimbangan jangka panjang seperti kebutuhan investasi, pembayaran utang, dan kebutuhan cadangan dana. Memiliki cadangan kas yang cukup dapat membantu perusahaan mengurangi risiko keuangan yang tidak terduga.

Perusahaan dapat menggunakan kas yang tersedia untuk mengatasi masalah keuangan dan menghindari risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, kebijakan cash holding dapat dianggap sebagai tindakan yang masuk akal dari segi manajemen risiko dan tidak berhubungan dengan manajemen laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Mara Eni & Suaryana (2018) yang menyatakan cash holding tidak berpengaruh terhadap perubahan laba.

Perubahan Laba Mampu Memediasi Beban Pajak Tangguhan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Pajak tangguhan adalah saldo akun di neraca sebagai manfaat pajak yang jumlahnya merupakan jumlah estimasi yang akan dipulihkan dalam periode yang akan datang sebagai

akibat adanya perbedaan sementara antara standar akuntansi keuangan dengan peraturan perpajakan dan akibat adanya saldo kerugian yang dapat dikompensasi pada eriode mendatang menurut PSAK No.46 (IAI, 2009: 8). Hasil pengujian menunjukkan beban pajak tangguhan mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang bergerak dalam industri bangunan dan konstruksi di Bursa efek Indonesia. Besarnya pajak tangguhan bersih berpengaruh terhadap pembayaran pajak masa depan yang tercermin pada pajak kini di tahun mendatang. Pembalikan perbedaan temporer akan mempengaruhi pembayaran pajak di masa yang akan datang. Misalnya, pembalikan kewajiban pajak tangguhan akan meningkatkan pembayaran pajak masa yang akan datang, sementara pemulihan aset pajak tangguhan akan mengurangi pembayaran pajak masa depan. Pembayaran pajak yang semakin meningkat atau semakin menurun akan berpengaruh pada laba bersih yang akan dihasilkan. Jika penghasilan sebelum pajak konstan, semakin besar beban pajak yang dibayarkan maka semakin kecil laba bersih yang dihasilkan, begitu pula sebaliknya.

Perencanaan pajak terbukti dapat menjadi variabel intervening diantara penggunaan pajak tangguhan dan 102 manajemen laba. Keterbaruan penelitian ini yang tidak ditemukan di penelitian lainnya yaitu bahwa pajak tangguhan berpengaruh positif signifikan terhadap manajemen laba melalui perencanaan pajak sebagai variabel interveningnya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Perwita et al., (2014) yang mengungkapkan bahwa pajak tangguhan berpengaruh positif terhadap manajemen laba dikarenakan masih dapat melengkapi langkah-langkah untuk mendeteksi tingkat manajemen laba untuk menghindari melaporkan kerugian. Pengaruh positif signifikan yang dihasilkan oleh penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tingginya pajak tangguhan diimbangi dengan manajemen laba yang juga semakin tinggi melalui perencanaan pajak. Hal tersebut dapat terjadi karena pajak tangguhan yang terdiri dari aset pajak tangguhan dan liabilitas pajak tangguhan dapat menyebabkan pengaruh pada laba bersih perusahaan. Aset pajak tangguhan menyebabkan jumlah pajak yang kecil pada periode mendatang. Aset pajak tangguhan dapat dipilih untuk mendapatkan laba bersih yang tinggi di masa depan sesuai dengan jenis manajemen laba income minimization yang bertujuan apabila perusahaan membutuhkan reorganisasi atau restrukturisasi.

Perubahan Laba Mampu Memediasi Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, leverage berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Variabel profitabilitas disebut bisa memediasi leverage secara negatif pada nilai perusahaan, dan bisa disebutkan bahwa hipotesis keenam (H6) diterima. Signalling theory berkaitan dengan berbagai informasi mengenai prospek di suatu perusahaan. Menurut teori tersebut, perusahaan yang memiliki rasio leverage tinggi jadi makin tinggi pula asset perusahaan dibiayai dengan utang. Tingkat leverage yang tinggi akan semakin meningkatkan resiko perusahaan dapat dilikuidasi karena adanya biaya utang yang besar. Utang yang besar tersebut menyebabkan tingkat profitabilitas perusahaan rendah, karena perusahaan akan berusaha untuk melunasi utang dibandingkan untuk peningkatan produktivitas perusahaan. Selain itu, utang tersebut menjadi beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan sehingga menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Hasil ini sama oleh Dewi & Abudanti (2019) serta Astutiningrum (2017) yang menyatakan profitabilitas bisa memediasi pengaruh antara leverage pada nilai perusahaan.

Perubahan Laba Mampu Memediasi Cash Holding Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Cash holding berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki saldo kas kecil atau besar mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak melihat cash holding perusahaan dalam investasinya.

Investor percaya bahwa kepemilikan kas perusahaan sangat rentan disalahgunakan oleh eksekutif perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang memperoleh hasil cash holding berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Bayu & Septiani, 2016; Firmansyah et al., 2020; Kalcheva & Lins, 2007; Mikkelsen & Partch, 2003; Sitanggang et al., 2021).

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini dapat dengan menggunakan SmartPLS 3.0, pengujian yang telah dilakukan terhadap permasalahan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Beban pajak tangguhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
2. Leverage Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
3. Cash Holding Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
4. Perubahan Laba Berpengaruh Negatif Terhadap Perubahan Laba perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
5. Beban Pajak Tangguhan Berpengaruh Positif Terhadap Perubahan Laba perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
6. Leverage Berpengaruh Negatif Terhadap Perubahan Laba pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
7. Cash Holding Berpengaruh Positif Terhadap Perubahan Laba pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
8. Perubahan Laba Mampu Memediasi Beban Pajak Tangguhan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
9. Perubahan Laba Mampu Memediasi Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
10. Perubahan Laba Mampu Memediasi Cash Holding Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sub sektor perusahaan bangunan dan konstruksi yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan Mengenai Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Leverage Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Perubahan Laba Sebagai Variabel Intervening (Sub Sektor Perusahaan Bangunan Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023), maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Disarankan pada perusahaan bangunan dan konstruksi bisa memberikan petunjuk bagi para manajer atas perlunya kendali terhadap perbedaan temporer dan perbedaan permanen yang menghasilkan aktiva pajak tangguhan atau menjadi kewajiban pajak tangguhan hal tersebut dapat mencerminkan laba akuntansi tetap sehingga menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Untuk menyajikan laporan keuangan sesuai dengan keadaan yang sesungguhnya pada perusahaan atau laporan keuangan yang disajikan harus dapat mencerminkan keadaan atau kondisi dari perusahaan tersebut.

2. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperpanjang interval tahun penelitiannya, misalnya jangka waktu lebih dari lima tahun dan menambah sampel penelitian misalnya selain sub sektor konstruksi yang terdaftar di BEI.
3. Disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel yang dapat mempengaruhi manajemen laba, hal ini dikarenakan nilai determinasi pada penelitian ini dikategorikan rendah. Masih ada tersisa faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi manajemen laba seperti *good corporate governance* (GCG), struktur kepemilikan, dll.

Daftar Pustaka

- Achyani, F., & Lestari, S. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(1). <https://doi.org/10.23917/Reaksi.V4i1.8063>
- Akbar, M., Rinaldi, M., & Eka Prasetya, S. (2022). Pengaruh Pajak Tanggungan, Transfer Pricing Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sub Sektor Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Stim Sukma Medan*.
- Ali, C. Ben. (2020). Agency Theory And Fraud. In *Corporate Fraud Exposed*. <https://doi.org/10.1108/978-1-78973-417-120201009>
- Anindyka, D., Pratomo, D., & Kurnia. (2018). Pengaruh Leverage(Dar), Capital Intensity Dan Inventory Intensity Terhadap Tax Avoidance. *E-Proceeding Of Management*, 5(1).
- Antari, N. K. D. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2022). Ukuran Perusahaan, Leverage, Sales Growth Dan Agresivitas Pajak. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(8). <https://doi.org/10.24843/Eja.2022.V32.I08.P04>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review And Assessment. In *Journal Of Management* (Vol. 37, Issue 1). <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2). <https://doi.org/10.23887/Pjmb.V1i2.23157>
- Dewi, A. A., & Wulanditya, P. (2018). Pengaruh Cash Conversion Cycle, Capital Expenditure, Dan Cash Flow Terhadap Kebijakan Cash Holding. *Artikel Ilmiah*.
- Dewiningsih, E. N., Putri, G. A., & Putra, A. P. (2021). Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Prosiding Seminar Nasional Dies Natalis 41 Utp Surakarta*, 1(01). <https://doi.org/10.36728/Semnasutp.V1i01.2>
- Fadlli, M. E., & M.M., K. (2020). The Effect Of Cash Holding, Firm Size, And Financial Leverage To Earning Management In State-Owned Enterprises (Soes). *Journal Of Accounting Auditing And Business*, 3(1). <https://doi.org/10.24198/Jaab.V3i1.25462>
- Fahri, Rivaldo Raja, & Setiadi. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Beban Pajak Tanggungan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Non Manufaktur Sub Sektor Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 2(3).
- Fau, N. R. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar. In *Acta Universitatis Agriculturae Et Silviculturae Mendelianae Brunensis* (Vol. 16, Issue 2).
- Firmansyah, A., & Purnama, E. B. D. (2020). Do Derivatives Instruments Ownership Decrease Firm Value In Indonesia? *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1). <https://doi.org/10.23917/Reaksi.V5i1.9817>

- Gayatri, N. S., & Wirasedana, P. (2021). The Influence Of Tax Planning, Company Size, And Cash Holding On Earnings Management In The Infrastructure, Utilities And Transportation Sectors. *American Journal Of Humanities And Social Sciences Research*, 5(2).
- Ghozali, I. (2015). Partial Least Squares , Smart Pls 3.0. In *Partial Least Squares , Konsep, Tehnik Dan Aplikasi Menggunakan Program Smartpls 3.0*.
- Ghozali, I., & Latan, H. J. S. B. P. U. (2021). Partial Least Square: Konsep, Teknik Dan Aplikasi Menggunakan Program Smartpls 3.0 Untuk Penelitian Empiris. In *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro*.
- Greselda Angelika Octavian, Sufiyati, & Henny Wirianata. (2022). Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(2). <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i2.19555>
- Gulo, M. M., & Mappadang, A. (2022). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan, Beban Pajak Tangguhan Dan. *Ultima Accounting*, 14(1).
- Hasanah, A. F., Jubaedah, S., & Astuti, A. D. (2018). Penentuan Pertumbuhan Laba Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 2(2). <https://doi.org/10.33603/jka.v2i2.1754>
- Herlini, M. A., Suhendro, S., & Wijayanti, A. (2021). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Pada Perusahaan Jasa Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2019). *Jurnal Investasi*, 7(1). <https://doi.org/10.31943/Investasi.v7i1.119>
- Hery. (2017). Akuntansi Dasar: Teori Dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan. In *Journal Of Chemical Information And Modeling* (Vol. 53, Issue 9).
- Himawan, F. A. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan Dengan Memediasi Kualitas Audit Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3).
- Indrarini, S. (2019). Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba:(Good Governance Dan Kebijakan Perusahaan). *Scopindo Media Pustaka*.
- Indriani & Priyadi, 2022. (2022). Pengaruh Beban Pajak Tangguhan Dan Beban Pajak Kini,Perencanaan Pajak Dan Pergantian Ceo Terhadap Manajemen Laba. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 11(2).
- Kasmir. (2018a). Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1-8. In *Rajawali Pers*.
- Kasmir. (2018b). Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu, Cetakan Sebelas. In *Rajawali Pers*.
- Ksei. (2022). Statistik Pasar Modal Indonesia Februari 2021. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*, April.
- Kumala Dewi, D., R. Tanjung, A., & Indrawati, N. (2018). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi*, 26(2).
- Kumar, A. M., Chandrarin, G., & Harmono, H. (2023). Quality Of Financial Statements, Investment Efficiency And Firm Value. *Journal Of Economics, Finance And Management Studies*, 06(01). <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i01-46>
- Lekok, W., & Febrina, A. (2021). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Faktor Lainnya Terhadap Praktik Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02). <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.429>
- Marridhani, A. R., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7).
- Meidiyustiani, R., & Suryani. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 6(1).

- Mukrimaa, S. S., Nurdyansyah, Fahyuni, E. F., Yulia Citra, A., Schulz, N. D., غسان, د., Taniredja, T., Faridli, E. Miftah., & Harmianto, S. (2016). Manajemen Laba (Teori Dan Model Empiris). *Jurnal Penelitian Pendidikan Guru Sekolah Dasar*, 6(August).
- Negara, A. A. G. R. P., & Suputra, I. D. G. D. (2017). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Beban Pajak Tanggahan Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3).
- Novitasari, S. (2017). Pengaruh Manajemen Laba, Corporate Governance, Dan Intensitas Modal Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1).
- Pasaribu, Y. M., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, 35(1).
- Pratama, B. C., Putri, I., & Innayah, M. N. (2020). The Effect Of Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure, Independent Board Of Commissioners, Board Of Director And Audit Committee Towards Firm Value. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 9(1). <https://doi.org/10.33059/jmk.v9i1.2196>
- Purnamasari, M., & Yuniarwati, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 6(1), 209–217. <https://doi.org/10.24912/jpa.v6i1.28662>
- Pustika Ayuning Puri, R. A. W. (2021). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Memediasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jimea*, 5(3).
- Rivandi, M., & Ariska, S. (2019). Pengaruh Intensitas Modal, Dividend Payout Ratio Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Benefita*, 1(1). <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.3850>
- Sari, M., & Mildawati, T. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(3).
- Septiana, A. (2018). Analisis Laporan Keuangan: Pemahaman Dasar Dan Analisis Kritis Laporan Keuangan. In *Analisis Laporan Keuangan*.
- Silaban, F. P., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Audit Capacity Stress, Spesialisasi Industri Auditor Dan Komite Auditterhadap Kualitas Audit. *E-Proceeding Of Management*, 7(2).
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Sugiyono. (2018a). Metode Penelitian Kualitatif Dan R&D. Bandung: Alfabeta. In *Metode Penelitian Kualitatif Dan R & D. Bandung: Alfabeta*.
- Sugiyono. (2018b). Sugiyono 2018:8 Metode Kuantitatif. In *Journal Of Chemical Information And Modeling* (Vol. 53, Issue 9).
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Pendidikan. In *Bandung: Alfabeta*.
- Sukamulja, S. (2021). Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis, Dan Aplikasi Dalam Melakukan Investasi. In *Bpfe*.
- Sukarya, I. P., & Baskara, I. G. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverages. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(1). <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I01.P16>
- Sumarsan, T. (2013). Tax Review Dan Strategi Perencanaan Pajak. In *Tax Review Dan Strategi Perencanaan Pajak*.

- Sunardi, K., Cornelius, T., & Kumala, M. D. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasional, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Ditengah Pandemi Covid-19. *Accounting Global Journal*, 5(1). <https://doi.org/10.24176/Agj.V5i1.5611>
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Memediasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
- Toly, A. A., Claudya, C., Santoso, R., & Grace, F. (2020). Analisa Pengaruh Corporate Governance, Ownership Structure, Dan Cash On Hand Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 5(2). <https://doi.org/10.25134/Jrka.V5i2.2006>
- Yahya, A., & Wahyuningsih, D. (2020). Pengaruh Perencanaan Dan Aset Pajak Tangguhan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Telekomunikasi Dan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017. *Sosiohumanitas*, 21(2). <https://doi.org/10.36555/Sosiohumanitas.V21i2.1242>
- Yanti, I. G. A. D. N., & Darmayanti, N. P. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(4). <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I04.P15>
- Yunietha, & Palupi, A. (2017). Pengaruh Corporate Governance Dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba Perusahaan Publik Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 19(1a).