

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan antara pihak *principal* (pemegang saham) dan pihak *agent* (manajemen). Dalam menjalankan sebuah perusahaan seringkali para pemegang saham ingin mengatur jalannya perusahaan dengan mengutamakan kepentingan pribadi hal ini akan berpotensi menimbulkan konflik kepentingan antara pihak *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer) dan dapat memicu biaya keagenan (*Agency Cost*).

Luayyi (2017) menyebutkan bahwa: Di dalam teori keagenan pada dasarnya membahas suatu bentuk kesepakatan antara pemilik modal dengan manajer untuk mengelola suatu perusahaan, di sini manajer mengemban tanggung jawab yang besar atas keberhasilan operasi perusahaan yang dikelolanya, jika dalam menjalankan amanah tersebut manajer gagal maka jabatan dan segala fasilitas yang diberikan prinsipal akan diminta kembali. Berdasarkan hal tersebut maka menjadi dasar manajer melakukan manajemen laba. Kualitas Laba yang dilakukan manajer seringkali bertolak belakang dengan kepentingan pemilik perusahaan yang sifatnya menguntungkan manajer tetapi merugikan pemilik perusahaan.

Berdasarkan teori agensi di perusahaan sering terjadi gap kepentingan antara pemilik perusahaan dengan manajemen dikarenakan semua pihak bersikap individu dan mengutamakan kepentingannya sendiri. Sikap egois atau mementingkan diri sendiri ini akan mendorong manajer untuk berperilaku menyimpang dan dapat merugikan pihak lain terutama para pemilik perusahaan, hal ini dikarenakan kepentingan pribadi yang dilakukan oleh manajer akan membuat perusahaan mengeluarkan biaya tambahan dan akan berdampak pada penurunan laba yang diterima oleh

perusahaan. Sehingga berpengaruh terhadap harga saham dan menurunnya nilai perusahaan.

Biaya keagenan yang muncul karena konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan, hal tersebut dinamakan mekanisme *corporate governance*. Mekanisme *corporate governance* diantaranya adalah mengenai struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan tersebut diantaranya adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial (Nurfaza, Gustyana, Iradianty, 2017).

Adanya kesetaraan kepemilikan saham yang dimiliki para *stakeholder* dengan yang dimiliki pihak manajemen sehingga dapat mengurangi biaya keagenan, dengan kata lain kepemilikan manajerial akan mengurangi biaya keagenan. Hal ini membuat manajemen bertindak sebagai dua pihak yaitu sebagai agen (manajer) dan juga sebagai *principal* (pemegang saham) sehingga manajemen dapat menyatukan kepentingan para agen dan *principal* dengan melakukan pengelolaan perusahaan yang tepat dan dapat menguntungkan agen dan *principal* tanpa merugikan salah satu pihak. Salah satu cara yang bisa dilakukan oleh manajemen agar hal ini tersebut tercapai yaitu dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Pihak *principal* (pemegang saham) dan agen (manajemen) akan dapat keuntungan lebih dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Dalam kepemilikan Institusional tidak berbeda dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dapat mengurangi biaya keagenan. Pihak institusi dapat melakukan pengawasan lebih kepada perusahaan, hal ini dikarenakan kepemilikan saham yang dimilikinya. Maka manajemen dituntut untuk dapat mengelola perusahaan dengan baik sehingga dapat menurunkan konflik kepentingan antara *principal* dan agennya, dengan menerapkan tata Kelola perusahaan yang baik.

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah merupakan pencapaian tertentu yang dicapai oleh perusahaan dalam waktu beberapa tahun sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dalam berkegiatan, sejak perusahaan itu didirikan hingga saat ini. Di dalam perusahaan terdapat sekumpulan orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan yang diharapkan oleh para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik.

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan khususnya pemilik dan investor (Sunardi dan Permana, 2019). Untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut maka perusahaan atau pengelola dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan pengelolaan keuangan serta pembagian keuntungan atas deviden dari hasil keuntungan atau profit perusahaan (Sunardi N., 2018)

Perusahaan *Go Public* nilai perusahaan nya dapat dilihat dari nilai pasar saham perusahaan tersebut. Untuk Perusahaan belum *Go Public* nilai perusahaan nya dapat dilihat dengan cara perusahaan itu dijual, maka itu nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik kinerja manajemen perusahaan dalam bekerja hal ini dilihat dari laporan keuangan yang akan diterima oleh para pemilik perusahaan. Apabila laba yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi, hal ini akan berdampak kepada tingginya harga saham,

apabila harga saham tinggi maka kesejahteraan para investor akan baik dan hal ini dapat membuat nilai perusahaan tinggi. Dan hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, kepercayaan masyarakat terutama calon investor akan baik terhadap perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham menggunakan rasio penilaian. Rasio penilaian ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai keberadaan perusahaan, sehingga masyarakat maupun investor tertarik untuk membeli saham. Berikut beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu :

1. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Berikut Rumus untuk mengukur price earning ratio (PER) :

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

2. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) adalah rasio yang menunjukkan harga saham yang diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi nilai perusahaan. Berikut Rumus untuk mengukur Price to Book Value (PBV) :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3. Tobins'Q

Tobins'Q digunakan untuk membandingkan rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumus *Tobins'Q* Yaitu :

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

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa depan.

2.1.3 Mekanisme *Corporate Governance*

Corporate Governance merupakan suatu peraturan atau prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan yang berlandaskan peraturan dan etika perusahaan, yang mampu menghasilkan nilai ekonomi dalam jangka panjang dan berkesinambungan bagi para pemegang saham atau stakeholder, *corporate governance* juga memiliki definisi sebagai peraturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajemen, kreditur, pemerintah, karyawan, dan para pihak lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka di perusahaan. Mekanisme *corporate governance* menggambarkan hubungan antara pihak internal dengan eksternal perusahaan, mekanisme *corporate governance* harus dibuat untuk mendukung kemajuan perusahaan secara bertanggung jawab dan terkendali agar tidak terjadi konflik agency di sebuah organisasi.

Corporate Governance adalah salah satu komponen non keuangan yang sekarang ini menjadi isu penting dan perlu dipertimbangkan oleh perusahaan dalam upaya meningkatkan laba dan kinerja perusahaan. *Corporate governance* menjadi sebuah kebutuhan untuk setiap perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik bukan lagi menjadi keharusan, melainkan kebutuhan perusahaan perusahaan dalam menjalankan bisnis. Mekanisme *Corporate Governance* diperuntukan untuk mengawasi jalannya sistem kepemimpinan di sebuah perusahaan. *Corporate governance* menggambarkan hubungan antara pihak eksternal perusahaan dengan pihak internal perusahaan, yang berguna untuk mengawasi sistem kerja perusahaan dan digunakan untuk menyusun strategi untuk memajukan kinerja perusahaan dan

meminimalisir kecurangan atau konflik agency yang terjadi di sebuah organisasi. *Corporate governance* disusun untuk mendukung jalan aktivitas organisasi agar dapat berkembang dengan baik secara bertanggung jawab dan terkendali.

Beberapa studi penelitian Dittmar et al., 2003; Nam dan Nam, 2004; Rashid dan Islam, 2013 dalam Wahyudin dan Solikhah (2017) menunjukkan bahwa dalam mempengaruhi kinerja perusahaan di pasar keuangan, *corporate governance* memiliki peran yang penting. Penerapan *corporate governance* yang baik bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan yang meliputi *stakeholders*, karyawan dan perusahaan itu sendiri. Para investor yakin bahwa perusahaan yang menerapkan praktik GCG telah berupaya meminimalkan risiko keputusan yang salah atau yang menguntungkan diri sendiri, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

Corporate governance yang baik dalam sebuah perusahaan merupakan salah satu sinyal yang diberikan perusahaan terhadap pihak luar, sinyal yang dimaksud adalah gambaran yang diberikan oleh perusahaan kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sering terjadinya asimetri informasi mengenai kinerja perusahaan antara manajemen dengan pemegang saham maka diperlukannya laporan keuangan untuk menyelaraskan informasi tersebut. Tidak hanya *Corporate governance* yang menjadi fokus utama investor, namun kinerja keuangan juga menjadi fokus investor dalam memandang kinerja perusahaan. Perhatian yang diberikan pemegang saham terhadap *Corporate governance* sama besarnya dengan perhatian pemegang saham dalam memandang kinerja keuangan.

Mekanisme *Corporate governance* agar mampu berjalan dengan baik ada beberapa prinsip-prinsip yang harus diikuti agar tercipta mekanisme *Corporate governance* yang baik, yaitu:

1. Akuntabilitas

Akuntabilitas merupakan bentuk kejelasan dari fungsi, struktur, sistem perusahaan yang harus dipertanggungjawabkan dan harus dikelola

dengan benar sesuai kepentingan pihak eksternal perusahaan. Akuntabilitas tidak hanya membahas kejelasan fungsi, struktur, sistem perusahaan, akuntabilitas juga membahas mengenai etika bisnis.

2. Kepatuhan

Kepatuhan yaitu bentuk pertanggungjawaban antara pengelola perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan yang berlaku, dengan kata lain prinsip menuntut manajer untuk bertindak dengan bertanggung jawab serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar agar terjaga dalam jangka waktu yang panjang.

3. Keterbukaan

Keterbukaan adalah keterbukaan dalam pemberian informasi yang relevan, keterbukaan dalam proses pengambilan keputusan, dan memberikan informasi mengenai perusahaan secara terbuka yang mudah diakses serta mudah dipahami oleh para pemangku kepentingan. Pengambilan keputusan dan pemberian informasi harus dilakukan secara tepat dan akurat.

4. Kewajaran

Prinsip kewajaran yaitu perlakuan yang adil di dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati dan sesuai peraturan perundang-undangan. Perusahaan ditekankan terhadap jaminan perlindungan hak hak *stakeholders* sesuai dengan kesetaraan dan kewajaran, termasuk kepentingan pemegang saham baik minoritas maupun mayoritas sehingga para *stakeholders* mendapat perlakuan yang adil dari perusahaan sehingga tidak ada pihak yang merasa dirugikan

5. kemandirian

kemandirian yaitu suatu keadaan perusahaan yang dikelola secara profesional guna menuntut perusahaan untuk bertindak secara mandiri sesuai fungsi dan peran yang dimiliki masing-masing bagian tanpa tekanan atau paksaan dan pengaruh dari pihak manajemen yang tidak

sesuai dengan peraturan yang ada. Dengan demikian perusahaan mampu berjalan dengan dengan baik sehingga mampu mencapai tujuan perusahaan.

2.1.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh para manajer pada perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, salah satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wijaya *et al.*, 2017).

Dalam kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen dianggap dapat menyalurkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan para pemegang saham luar, sehingga perusahaan dapat meminimalisir permasalahan keagenan apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga. Peningkatan kepemilikan akan mengurangi *agency difficulties* melalui pengurangan insentif untuk manfaat dan mengambil alih kekayaan pemegang saham. Pengurangan insentif ini sangat berpotensi dalam misalokasi *resources*, untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Biaya yang ditanggung pemegang saham untuk mengawasi manajer dikenal dengan *agency cost*. Salah satu cara untuk memperkecil biaya *agency cost* adalah dengan memberikan kepemilikan saham perusahaan kepada para manajer. Kepemilikan saham yang diberikan kepada para manajer disebut kepemilikan manajerial. Dengan adanya kepemilikan manajerial, memberikan kesempatan bagi para manajer untuk ikut terlibat langsung dalam kepemilikan saham, sehingga secara langsung akan membuat kedudukan yang sejajar dengan para pemegang saham. Hal ini efektif bagi para manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan laba perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko & Soebiantoro, 2017).

Proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer dapat mempengaruhi kebijakan yang akan diambil oleh perusahaan. Semakin besar saham kepemilikan yang dimiliki oleh manajer, hal ini akan membuat kinerja

manajemen menjadi lebih baik dan kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring kegiatan perusahaan. Kepemilikan manajerial membuat manajemen semakin giat untuk kepentingan pemegang saham, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan agar semakin optimal. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan timbul persepsi bahwa nilai perusahaan meningkat karena kepemilikan manajerial meningkat.

Dalam kepentingan oportunistik mereka, manajer cenderung menggunakan hutang yang tinggi, dan tidak digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur berdasar bagian saham yang dimiliki manajerial perusahaan dari jumlah saham perusahaan yang beredar.

$$KM = \frac{\text{Saham Yang Dimiliki Oleh Manajer}}{\text{Saham Beredar}} \times 100$$

2.1.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan Struktur Kepemilikan yang berfokus pada kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi atau institusi lainnya. Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan (dalam Sari, 2016). Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya kecuali anak perusahaan tersebut atau pihak institusi yang memiliki hubungan istimewa yang dengan perusahaan yang diukur menggunakan persentase.

Berdasarkan teori agensi semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional maka kegiatan *monitoring* yang dilakukan oleh perusahaan semakin ketat (Anjasari dan Andriati, 2016). Ketatnya kegiatan pengawasan oleh investor institusional akan mencegah perilaku oportunistik manajemen, terutama dari segi *financial* (Anjasari dan Andriati, 2016). Kegiatan monitoring juga berfungsi untuk menjamin kemakmuran bagi pemegang saham, kepemilikan institusional sebagai pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar di pasar modal. Selain adanya

aktivitas monitoring dari pihak investor institusional, kepemilikan institusional juga akan mendorong manajemen untuk menjalankan kegiatan perusahaan sesuai dengan keinginan pihak principal, yaitu agar perusahaan dapat mengelola aset perusahaan secara efektif dan efisien sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar pula oleh pihak pemegang saham institusional sehingga akan mampu meminimalisir tindakan kecurangan, penyelewengan, keserakahan atau *opportunistic* oleh pihak manajer perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak investor institusional, maka semakin besar pula kekuatan investor institusi keuangan untuk mengawasi kinerja manajemen perusahaan, maka hal ini mampu mendorong untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Silitonga (2012), perhitungan kepemilikan institusional dengan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar.

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Oleh Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100$$

2.1.6 Tarif Wajib Pajak Badan

Sesuai dengan UU No. 36 Tahun 2008, tarif PPh untuk WP Badan terdiri dari 3 (tiga) tarif, yaitu tarif sesuai Pasal 17 ayat (2a) UU PPh, tarif sesuai Pasal 17 ayat (2b) UU PPh, dan tarif sesuai Pasal 31E UU PPh.

1. Tarif Pasal 17 Ayat (2a) UU PPh

Besarnya tarif PPh adalah 25% (dua puluh lima persen) dan sudah diberlakukan sejak Tahun Pajak 2010. Tarif PPh ini adalah tarif umum yang berlaku bagi semua WP Badan, khususnya WP Badan yang tidak memenuhi syarat Pasal 17 ayat (2b) maupun Pasal 31E UU PPh.

2. Tarif Pasal 17 Ayat (2b) UU PPh

Bagi WP Badan berbentuk Perseroan Terbuka (Tbk atau go public), mendapat pengurangan tarif sebesar 5% (lima persen) dari tarif normal atau

dengan kata lain mulai Tahun Pajak 2010, tarif untuk WP Badan yang sudah go public adalah 20% (dua puluh persen). WP Badan yang berhak mendapat penurunan atau pengurangan tarif PPh ini adalah WP Badan yang sudah go public dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Saham diperdagangkan di bursa efek di Indonesia.
- b. Jumlah saham yang dilempar ke publik minimal 40% (empat puluh persen) dari keseluruhan saham yang disetor dan saham tersebut dimiliki oleh minimal 300 pihak (pemegang saham) baik orang pribadi maupun badan.
- c. Masing-masing pihak (pemegang saham) hanya boleh memiliki saham kurang dari 5% (lima persen) dari keseluruhan saham yang disetor.

Kondisi yang disebutkan pada kedua poin terakhir tersebut harus dipenuhi dalam jangka waktu paling singkat 6 (enam) bulan dalam jangka waktu 1 (satu) tahun pajak. Jika salah satu dari ketiga kriteria tersebut di atas tidak terpenuhi, maka WP Badan tersebut harus menggunakan tarif PPh yang ditetapkan dalam Pasal 17 ayat (2a) UU PPh, yaitu sebesar 25% (dua puluh lima persen).

3. Tarif Pasal 31E UU PPh.

Besarnya tarif PPh menurut pasal ini adalah 50% (lima puluh persen) dari tarif umum yang disebutkan pada Pasal 17 ayat (1) huruf b atau Pasal 17 ayat (2b) UU PPh. Dengan kata lain, ada diskon tarif PPh sehingga tarif yang dikenakan kepada WP Badan yang memenuhi syarat hanya sebesar 14% (untuk tahun pajak 2009) atau 12,5% (mulai tahun pajak 2010).

WP Badan yang berhak mengenyam fasilitas ini adalah WP Badan yang jumlah peredaran brutonya dalam satu Tahun Pajak tidak lebih dari Rp 50 miliar. Cara penghitungannya dapat dilihat pada memori penjelasan Pasal 31E UU PPh.

Menurut penegasan dalam poin 2.c. Surat Edaran (SE) Dirjen Pajak Nomor SE66/PJ./2010 tanggal 24 Mei 2010, yang dimaksud dengan

‘peredaran bruto’ adalah penghasilan 8 yang berasal dari kegiatan usaha, baik yang berasal dari Indonesia maupun dari luar Indonesia, sebelum dikurangi dengan biaya fiskal.

2.1.7 Perencanaan Pajak

Menurut Pasal 1 ayat (1) UU No.28 tahun 2007 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan: “Pajak adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat”. Perencanaan pajak adalah suatu istilah di bidang perpajakan, yang merupakan tindakan legal dan hal lazim yang dapat dilakukan oleh Wajib Pajak orang pribadi maupun badan untuk meminimalkan kewajiban pajak yang akan dibayarkan. Hal ini dilakukan dengan cara menghindari pajak dan tidak melanggar peraturan perpajakan. Perencanaan pajak merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk meminimalkan beban pajak yang akan dibayarkan.

Tax planning merupakan proses untuk menentukan apa, kapan bagaimana, dengan siapa untuk melakukan transaksi, operasi dan hubungan dagang yang memungkinkan tercapainya beban pajak pada *tax event* yang serendah mungkin. Perencanaan pajak dilakukan dengan mengelola dan merekayasa transaksi yang terjadi dalam perusahaan secara legal yang bertujuan memaksimalkan laba. Perencanaan pajak dilakukan pula dengan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan untuk mengetahui tindakan penghematan pajak apa yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Perencanaan pajak cukup efektif dilakukan sebagai upaya pengurangan beban pajak, selain itu perencanaan pajak diperbolehkan tidak dilarang oleh undang-undang perpajakan. Manajer perusahaan melakukan perencanaan pajak dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh Wajib Pajak untuk meminimalkan beban pajak, di antaranya yaitu:

1. Pergeseran pajak (*tax shifting*)
2. Kapitalisasi

3. Transformasi
4. Penggelapan pajak (tax evasion)
5. Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)

Pajak yang merupakan musuh atau beban bagi perusahaan menjadikan laba menjadi berkurang. Pada kenyataannya muncul perencanaan pajak yang berfungsi untuk mengatur dan menekan pajak perusahaan menjadi kecil. Perencanaan pajak muncul didasari oleh prinsip manusiawi kalau bisa tidak membayar pajak, mengapa harus membayar pajak dan kalau bisa bayar rendah mengapa harus bayar tinggi. Perusahaan melakukan perencanaan pajak guna melakukan efisiensi pajak nya. Dengan efisiensi pajak, perusahaan mampu meningkatkan produktivitas dan kinerja demi kelangsungan hidup. Perencanaan pajak juga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar perencanaan pajaknya semakin besar pula nilai perusahaan (houton, 2016).

Masalah yang sering muncul pada pajak perusahaan adalah perdebatan antara tarif pajak dan tarif pajak efektif. Berdasarkan *United States Government Accountability Office* tarif pajak efektif (*Perencanaan Pajak /ETR*) berbeda dengan tarif pajak yang berlaku. Tarif pajak adalah pengenaan dasar pajak yang ditentukan oleh pemerintah berupa presentase, tarif pajak dikenakan atas objek pajak yang menjadi tanggung jawab bagi para wajib pajak. Sedangkan, tarif pajak efektif merupakan ukuran keberhasilan bagi perusahaan dalam melakukan perencanaan pajak. Semakin efektif perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan meningkatkan laba perusahaan yang pada akhirnya berdampak terhadap peningkatan terhadap nilai perusahaan, hal ini akan berdampak bagi perusahaan. Perencanaan pajak dapat diukur menggunakan rasio dari beberapa pengukuran pajak (beban) untuk mengukur pendapatan. Dalam penelitian ini perencanaan pajak diukur dengan perencanaan pajak (ETR).

Variabel ini diukur menggunakan *Effective Tax Rate* atau *ETR* seperti dalam penelitian (Pradyana, 2017). *ETR* bisa dihitung menggunakan rumus:

$$ETR = \frac{\text{Total Tax Expenses}}{\text{Pre Tax Income}}$$

Keterangan :

ETR	: <i>Effective Tax Rate</i> (Tarif Pajak Efektif)
<i>Total Tax Expenses</i>	: Beban Pajak
<i>Pre Tax Income</i>	: Laba Sebelum Pajak

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Beberapa topik penelitian terdahulu telah membahas topik terkait dengan penelitian ini. Namun terdapat hasil yang berbeda-beda mengenai perencanaan pajak, *good corporate governance*, dan nilai perusahaan. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang menjadi pembanding dan referensi untuk penelitian ini :

Hidayat dan Pesudo (2019) melakukan penelitian mengenai pengaruh perencanaan pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015- 2017. Metode analisis yang digunakan yaitu deskriptif statistik, analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh *negative* terhadap nilai perusahaan, dan transparansi perusahaan memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Arum dan darsono (2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh tatakelola perusahaan, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan kualitas pelaporan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Quality of Reporting berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Yuono dan Widyawati (2016) melakukan penelitian mengenai pengaruh perencanaan pajak dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014 dan mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report*, Perusahaan Otomotif yang mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report* dengan satuan mata uang asing (dollar) mulai tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda, uji F, dan uji t, dan koefisien determinasi. Hasil dari penelitian ini adalah perencanaan pajak dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Agatha(2020) melakukan penelitian mengenai pengaruh Kepemilikan Manajerial, Institusional, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *Food and Beverage*. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah seluruh Perusahaan Food And Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 -2018. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah ewan komisaris independen, dan komite audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja keuangan.

Rivandi (2018) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 30 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Metode analisis yang digunakan adalah model regresi panel. Hasil dari penelitian ini adalah *intellectual capital disclosure*, variabel profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yuslirizal (2017) melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *growth*, likuiditas dan *size* terhadap nilai perusahaan pada industri tekstil dan garmen di bursa efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini adalah pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan dan ukuran berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (tahun)	Variabel	Metode Analisis dan Sampel	Hasil Penelitian
1	Hidayat dan Pesudo (2019)	Variabel independen: Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial. Variabel dependen: Nilai Perusahaan. Variabel moderasi : Transparansi Perusahaan.	Metode analisis yang digunakan adalah deskriptif statistik, analisis regresi linear regresi linear berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015- 2017.	perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan transparansi perusahaan memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.2

lanjutan

2	Arum dan darsono (2020)	Variabel independen: tata Kelola perusahaan, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan kualitas pelaporan. Variabel dependen: Nilai Perusahaan.	uji regresi linier berganda. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018.	Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan Quality of Reporting berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3	Yuono dan Widyawati (2016)	Variabel independen: Perencanaan Pajak, <i>Corporate Governance</i> . Variabel dependen: Nilai Perusahaan.	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, uji F, dan uji t, dan koefisien determinasi. Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 -2014 dan mempublikasikan laporan keuangan dan <i>annual report</i> .	perencanaan pajak dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.2

Lanjutan

4	Agatha dkk (2020)	<p>Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Dewan Komisaris Independent, Komite Audit.</p> <p>Variabel dependen: Kinerja Keuangan.</p>	<p>Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.</p> <p>Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018.</p>	<p>penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara kepemilikan instiusional tidak berpengaruh pada kinerja keuangan</p>
5	Rivandi (2018)	<p>Variabel independen: <i>Intellectual Capital Disclosure</i>, kinerja keuangan, kepemilikan manajerial.</p> <p>Variabel dependen: Nilai Perusahaan.</p>	<p>Metode analisis yang digunakan adalah model regresi panel</p> <p>Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 30 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.</p>	<p><i>intellectual capital disclosure</i>, variabel profitabilitas, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

Tabel 2.2

Lanjutan

6	Yuslirizal (2017)	Variabel independen: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, <i>growth</i> , likuiditas dan <i>size</i> Variabel dependen : nilai perusahaan	Metode analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 2016.	Hasil dari penelitian ini adalah pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pertumbuhan dan ukuran berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
---	----------------------	---	---	--

2.3 Model Konseptual Penelitian

Model konseptual memiliki tujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai konsep dalam penelitian. Penyusunan model konseptual dilakukan atas dasar pemahaman peneliti terhadap tinjauan teoritis serta dari penelitian terdahulu yang telah dikaji penulis pada bagian sebelumnya. Model konseptual ini akan dijanjikan dasar oleh peneliti untuk membentuk hipotesis.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk memberikan penjelasan mengenai pengaruh perencanaan pajak dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Perencanaan diduga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu melakukan perencanaan pajak yang baik dan *good*

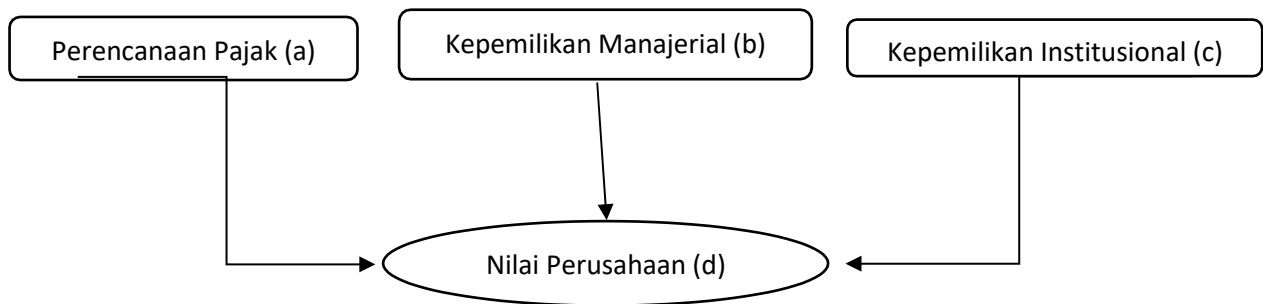
corporate governance dapat memberikan dampak yang baik tidak hanya dalam jangka waktu pendek namun dapat berdampak baik dalam jangka waktu yang panjang yakni tidak hanya kepada manajemen tetapi kepada para investor maupun masyarakat. Dikarenakan investor dan masyarakat tidak hanya melihat dari laporan keuangan dan tingginya laba yang dapat dihasilkan oleh perusahaan, tetapi bagaimana manajemen dalam mengatur, mengelola perusahaan dengan tidak merugikan kepentingan para investor. Hal ini menjadi dasar peneliti untuk menjadikan variabel nilai perusahaan sebagai variabel yang berpengaruh terhadap adanya perencanaan pajak dan *good corporate governance*.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dijadikan sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh perencanaan pajak dan *good corporate governance*. Ketika perusahaan mampu menerapkan perencanaan pajak dan mampu menekan beban pajak dengan baik sehingga laba perusahaan dapat dioptimalkan dan Ketika perusahaan mampu menerapkan *good corporate governance* yang baik maka akan menjadi salah satu hal penting dalam pengambilan keputusan investor maupun *stakeholder* yang lain. Apabila laba tinggi, tata kelola perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan akan tinggi. Sehingga mengakibatkan nilai perusahaan tinggi yang tercermin dari harga saham meningkat. Selain nilai perusahaan, ketika perusahaan memperhatikan keadaan manajemen perusahaan yang baik dan kesejahteraan para investornya terjamin maka akan mendapatkan citra yang baik dimata para investor maupun calon investor, sehingga secara tidak langsung akan menjadi tolak ukur investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan dividen di masa mendatang atau memperoleh gambaran mengenai perusahaan tersebut.

Berikut model konseptual yang dibuat dalam bentuk bagan untuk mempermudah memahami maksud dan tujuan penelitian.

Gambar 2.1

Model Konseptual



2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan

Perencanaan pajak adalah suatu istilah di bidang perpajakan, yang merupakan tindakan legal dan hal lazim yang dapat dilakukan oleh Wajib Pajak orang pribadi maupun badan untuk meminimalkan kewajiban pajak yang akan dibayarkan. Hal ini dilakukan dengan cara menghindari pajak dan tidak melanggar peraturan perpajakan. Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen. Dalam penelitian ini pihak principal adalah pemerintah dan perusahaan sebagai pihak agen. Pemerintah memerintahkan perusahaan untuk membayar pajak. Pemerintah mengharapkan penerimaan pajak sebesar – besarnya yang akan disetor oleh perusahaan, sedangkan dari pihak perusahaan berusaha untuk meminimalkan beban pajak yang dibayar kepada pemerintah. Perencanaan pajak dilakukan dengan tujuan untuk meminimalkan beban pajak yang akan dibayarkan kepada pemerintah. Apabila perusahaan mampu menekan pembayaran beban pajak menjadi lebih kecil.

Hal ini akan membuat laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, dan mampu mensejahterakan investor sehingga nilai perusahaan tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian Rivandi (2018) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan perencanaan pajak bisa meminimalkan beban pajak yang disetor ke pemerintah, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan dapat dioptimalkan dan mampu meningkatkan nilai

perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah besarnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh para manajer pada perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, salah satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wijaya *et al.*, 2017).

Menurut Yuono dan Widyawati (2016) kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajemen akan cenderung giat dalam bekerja untuk kepentingannya para pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya kecuali anak perusahaan tersebut atau pihak institusi yang memiliki hubungan istimewa yang dengan perusahaan yang diukur menggunakan presentase. Berdasarkan teori agensi semakin tinggi proporsi kepemilikan institusional maka kegiatan *monitoring* yang dilakukan oleh perusahaan semakin ketat (Anjasari dan Andriati, 2016). Ketatnya kegiatan pengawasan oleh investor institusional akan mencegah perilaku oportunistik manajemen, terutama dari segi *financial* (Anjasari dan Andriati, 2016).

Selain adanya aktivitas monitoring dari pihak investor institusional, kepemilikan institusional juga akan mendorong manajemen untuk menjalankan kegiatan perusahaan sesuai dengan keinginan pihak principal, yaitu agar perusahaan dapat mengelola aset perusahaan secara efektif dan efisien sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Rakhmat dan Fafirudin (2020) kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengembangan hipotesis maka dapat digambarkan model hipotesis berikut ini :

Gambar 2.2
Model Hipotesis

