

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama *principal* serta memberi wewenang kepada *agent* pembuat keputusan yang terbaik bagi *principal* (Ichsan, 2013). Gambaran hubungan antara *agent* dan *principal* yaitu *principal* sebagai pemberi perintah kepada *agent* untuk melaksanakan tugasnya, lalu *agent* sebagai yang menjalankan perintah wajib untuk melaporkan hasil kinerjanya dalam mengelola perusahaan kepada *principal*. Teori keagenan menjelaskan bagaimana perilaku pihak-pihak yang terkait di dalam yang menimbulkan terjadinya konflik keagenan. Hal tersebut akan terjadi berupa asimetri informasi dimana pemerintah sebagai pemungut pajak yang tinggi, sementara perusahaan berfokus pada keuntungan maksimal yang mampu meningkatkan nilai perusahaan tersebut dan berusaha mencari cara agar mendapat pajak seminimal mungkin dan dapat menghasilkan laba setelah pajak yang tinggi dengan melakukan praktik penghindaran pajak. *Agency theory* mengasumsikan bahwa setiap manusia memiliki sifat egois, yaitu mementingkan kepentingan diri sendiri secara individual (Melisa dan Tendean, 2015).

Asumsi teori agensi adalah masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent*. Pemegang saham yang dikenal sebagai *principal* akan mengadakan kontrak untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya melalui peningkatan profitabilitas. Manajer sebagai *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Perilaku oportunistik dari *agent* menyebabkan

timbulnya masalah keagenan. Sheifer dan Vishny (dalam Sari, 2018:10) menyatakan bahwa corporate governance yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return (pengembalian) atas dana yang mereka investasikan. Corporate governance berkaitan dengan bagaimana investor yakin bahwa manajemen akan memberikan keuntungan bagi investor, dan yakin bahwa manajemen tidak akan mencuri atau menginvestasikan kedalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengendalikan para manajer.

2.1.2 Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh wajib pajak untuk bisa meminimalisir kewajiban yang akan dibayar. Hal tersebut dilakukan dengan cara menghindari pajak namun tidak melanggar tata tertib perpajakan. Perusahaan melaksanakan perencanaan pajak agar bisa menekan beban pajak yang harus dibayar, karena pajak merupakan beban yang membuat laba pada perusahaan menjadi berkurang. 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". Menurut Budi (2016), Perencanaan Pajak merupakan pelaksanaan kewajiban pajak yang efektif dan efisien, menerapkan strategi, dan mengembangkan rencana untuk melakukan koordinasi kegiatan-kegiatan sesuai rencana tersebut. Tujuan utama dari perencanaan pajak adalah mencari berbagai celah yang dapat ditempuh dalam koridor peraturan perpajakan (*loopholes*), agar perusahaan dapat membayar pajak dengan jumlah minimal.

Jadi pada dasarnya perencanaan pajak adalah usaha wajib pajak untuk mencapai efisiensi pembayaran beban pajak dengan meminimalisasi pembayaran

beban pajak dengan tidak melanggar ketentuan yang telah ditetapkan dalam peraturan perpajakan atau undang-undang perpajakan. Dari pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak yaitu suatu usaha yang dilakukan oleh wajib pajak untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayar. Menurut Winanto dan Widayat (2013) pengertian *tax planning* adalah “perencanaan pajak adalah proses pengambilan *tax factor* yang relevan dan *material non tax factor* untuk menentukan apakah, kapan, bagaimana, dan dengan siapa (pihak mana) untuk melakukan transaksi, operasi dan hubungan dagang yang memungkinkan tercapainya beban pajak pada *tax events* yang serendah mungkin dan sejalan dengan tercapainya tujuan usaha maupun lainnya”. Menurut Chairil Anwar Pohan (2014 : 24) ada enam cara untuk meminimalkan beban pajak yang biasa dipraktikkan yaitu:

1. Penggeseran pajak (*Tax Shifting*)
2. Kapitalisasi (*Capitalization*)
3. Transformasi (*Transformation*)
4. Penyelundupan Pajak (*Tax Evasion*)
5. Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)
6. Pegecualian Pajak (*Tax Exemption*).

Ada beberapa manfaat yang bisa diperoleh dari perencanaan pajak yang dilakukan secara cermat, yaitu:

1. Penghematan kas keluar, karena beban pajak merupakan unsur biaya yang dapat dikurangi.
2. Mengatur aliran kas masuk dan keluar (*cash flow*), sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara lebih akurat.
3. Memaksimalkan gaji karyawan, jika pajak dapat dianggap sebagai unsur pengurang penghasilan, maka dengan menerapkan perencanaan pajak yang tepat akan meminimalisir beban pajak sehingga karyawan akan memperoleh penghasilan lebih dari selisih pajak.

Anwar (2013) mengemukakan bahwa secara umum tujuan pokok dari perencanaan pajak adalah sebagai berikut:

1. Meminimalisasi beban pajak yang terutang. Tindakan yang harus diambil dalam rangka perencanaan pajak berusaha usaha-usaha untuk melakukan efisiensi beban pajak yang masih dalam ruang lingkup perpajakan dan tidak melanggar peraturan perpajakan.
2. Memaksimalkan laba setelah pajak
3. Meminimalkan terjadinya kejutan pajak (*tax surprise*) jika terjadi pemeriksaan pajak oleh fiskus.
4. Memenuhi kewajiban perpajakannya secara benar, efisien dan efektif, sesuai dengan ketentuan perpajakan, yang antara lain meliputi:
 - a) Mematuhi segala ketentuan administratif, sehingga terhindar dari pengenaan sanksi baik administratif maupun pidana
 - b) Melaksanakan secara efektif. Segala ketentuan undang-undang perpajakan yang terkait dengan pelaksanaan pemasaran, pembelian, dan fungsi keuangan, seperti pemotongan dan pemungutan pajak (PPH pasal 21, pasal 22, dan pasal 23).

Menurut Fadhila & Hasibuan (2018), perencanaan pajak merupakan dasar awal untuk melakukan prosedur manajemen pajak, dimana pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian data terhadap peraturan perpajakan dengan tujuan untuk menyeleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan diterapkan oleh perusahaan (Nanik Lestari, 2014). Tiga hal yang wajib dipertimbangkan dalam menyusun perencanaan pajak yaitu masuk akal secara bisnis, bukti pendukung memadai dan yang paling penting tidak melanggar aturan perpajakan (Irawan & Roni, 2020). Perencanaan pajak merupakan usaha wajib pajak untuk mencapai efisiensi pembayaran beban pajak dengan meminimalisasi pembayaran beban pajak dengan tidak melanggar ketentuan yang telah ditetapkan dalam peraturan perpajakan. Perbedaan antara standart akuntansi dengan ketentuan pajak mengharuskan manajemen untuk menyusun dua macam laporan laba rugi pada setiap akhir periode, yaitu laporan laba rugi komersial dan

laporan laba rugi fiskal. Laporan laba rugi komersial merupakan pelaporan laba yang dibuat berdasarkan standar akuntansi keuangan dan menghasilkan laba bersih sebelum pajak (laba akuntansi).

Perencanaan Pajak diukur menggunakan *Effective Tax Rate* atau ETR seperti dalam penelitian Pradyana (2017). ETR digunakan untuk mengetahui seberapa besar penghematan pajak atau penundaan pajak yang diperoleh perusahaan. Semakin rendah ETR, maka semakin efektif perencanaan pajak yang diterapkan. Perencanaan pajak dilakukan untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan, semakin meningkat nilai perusahaan, maka semakin banyak investor yang akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Tarif Pajak Efektif atau *Effective Tax Rate* (ETR) dihitung dengan cara membagi total beban pajak perusahaan dengan cara membagi total keseluruhan beban pajak perusahaan dengan laba sebelum pajak. Hasil rasio yang menunjukkan hasil dibawah 0,25 diartikan indikasi perencanaan pajak perusahaan tersebut semakin efektif diterapkan perusahaan (Sari, 2014).

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

2.1.3 *Corporate Governance*

Menurut Sari, Indah Permata (2021) *Corporate Governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan maksud memiliki sebuah tujuan, yaitu untuk mencapai keseimbangan antara kewenangan perusahaan dan pertanggungjawaban kepada *stakeholders*. Sedangkan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai perangkat peraturan yang mengatur hubungan antar pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang saham kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan

kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Berdasarkan teori-teori yang ada, dapat disimpulkan bahwa peneran *Corporate Governance* menunjukkan bahwa perusahaan telah berusaha mengutangi risiko kesalahan manajemen dan berusaha untuk memberikan informasi yang tingkat kredibilitasnya tinggi sehingga investor dapat menaruh kepercayaan terhadap perusahaan. Jadi dapat dimengerti bahwa *Corporate Governance* merupakan komponen penting dalam nilai suatu perusahaan (Soewarno, Arifin & Tjahjadi, 2017).

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG), *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. *Corporate governance* harus ditetapkan oleh perusahaan untuk menjamin transparansi, akuntabilitas, independensi, keadilan.

Penerapan *Good Corporate Governance* tidak hanya melindungi kepentingan para investor saja, tetapi juga mendatangkan berbagai manfaat dan keuntungan bagi perusahaan terkait dan juga pihak-pihak lain yang mempunyai hubungan langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan (Dwiridotjahjono, 2011). Berbagai manfaat dan keuntungan yang diperoleh dengan penerapan *Good Corporate Governance* dapat disebut antara lain:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholder*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di Indonesia
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan *dividen*.

Penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance* menurut Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKG) yang diperkuat di dalam Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor : PER-01/MBU2011:

1. Keterbukaan (*transparency*) yaitu hak-hak yang mengharuskan pemegang saham memberikan informasi dengan benar dan tepat waktu mengenai perusahaan dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar atas perusahaan dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan.
2. Akuntabilitas (*accountability*) prinsip dimana para pengelola memiliki kewajiban untuk membina sistem akuntansi yang efektif untuk menghasilkan laporan keuangan yang dapat dipercaya dan perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar.
3. Responsibilitas (*responsibility*) peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerja sama yang aktif antara perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kesejahteraan.
4. Kemandirian (*independency*) para pengelola perusahaan harus bersifat independen dalam mengambil keputusan dan diharapkan dapat bersikap profesional, mandiri, dari konflik kepentingan dan bebas dari tekanan sehingga masing-masing bagian dari perusahaan tidak diintervensi dari pihak lain.
5. Kewajaran dan kesetaraan (*fairness*) adanya perlakuan dan jaminan hak-hak yang sama kepada pemegang saham minoritas maupun mayoritas, termasuk pemegang saham asing serta investor lainnya.

Menurut Gosal et al., (2018) mekanisme *Corporate Governance* merupakan suatu aturan, dan beberapa prosedur yang dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika ada pemisahan antara kepemilikan dan kontrol. Mekanisme dalam pengawasan *Corporate Governance* terbagi menjadi dua, yaitu:

1. Mekanisme *eksternal* yang merupakan pendorong yang berasal dari luar dalam mengambil keputusan yaitu seperti investor, akuntan publik, dan Lembaga yang mengesahkan legalitas.
2. Mekanisme *internal* yang dipengaruhi oleh faktor *internal* perusahaan yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.

Pelaksanaan *corporate governance* dapat bermanfaat dan membawa perubahan bagi perusahaan, investor, pemerintah maupun masyarakat luas. Selain itu *corporate governance* juga berguna sebagai nilai plus perusahaan dalam memajukan performa perusahaan dalam mengatasi kompetisi usaha yang baik. Implementasi *corporate governance* dalam upaya meningkatkan *value added*, *stakeholder* maupun *shareholder* (Putri Haryanto & Firdaus, 2018; dan Theresia & Budi, 2020).

Analisis perhitungan yang digunakan untuk mencari rasio *Corporate Governance* adalah sebagai berikut:

a. Kepemilikan Manajerial

Merupakan kepemilikan saham dari pihak yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dan penentuan strategi dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris (Wongso, 2013). Semakin besar rasio kepemilikan manajerial, semakin membantu untuk menghubungkan kepentingan pihak internal dan pemegang saham, dan mengarah ke pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar rasio kepemilikan manajerial maka akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena dengan bertambahnya kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan maka kontrol pada aktivitas manajemen akan meningkat sehingga setiap aktivitas perusahaan untuk menambah nilai perusahaan akan maksimal.

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki dewan direksi \& komisaris}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b. Komisaris Independen

Dewan komisaris independen anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Iqbal Bukhori (2012) menyatakan bahwa perusahaan *go public* harus memiliki komisaris independen yang proporsional. Proporsional disini memiliki arti yakni jumlah komisaris independent berjumlah 30% dari seluruh jumlah dewan direksi. Peraturan OJK No. 57/PJOK.04/2017 Pasal 19 menyatakan bahwa perusahaan wajib memiliki komisaris independen. Semakin besar komposisi komisaris independen perusahaan, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan semakin objektif.

$$IN = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris Perusahaan}}$$

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional berarti kepemilikan saham oleh perusahaan lain dan kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional merupakan pihak yang memiliki pengaruh dalam pengambilan keputusan karena sifatnya sebagai pemilik saham mayoritas, selain itu juga kepemilikan institusional juga memiliki control terhadap kebijakan keuangan perusahaan. Menurut Silitonga (2015), perhitungan kepemilikan institusional dengan rasio jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh modal saham yang beredar. Rasio kepemilikan institusional yang tinggi mengindikasikan usaha pengawasan yang dapat meminimalisir tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak institusional yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

d. Komite Audit

Komite audit adalah sebuah unsur bagian dari pelaksanaan *corporate governance*. Komite audit dibentuk untuk membantu dewan komisaris dalam rangka peningkatan laporan keuangan dan peningkatan efektivitas audit internal dan eksternal. Komite audit bertugas melakukan pengawasan untuk meningkatkan efektivitas dalam menciptakan keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan pengawasan internal yang memadai. Keanggotaan komite audit memiliki jumlah ideal, cukup 3 sampai 5 orang anggota saja untuk mempertahankan independensinya dari manajemen (Ulfah, 2021).

KA = Jumlah Seluruh Anggota Komite Audit

2.1.4 Kinerja Keuangan

Marfuah dan Nindya (2017) mengatakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah sebuah laporan mengenai kajian keuangan suatu perusahaan yang didapatkan dalam sebuah periode tertentu dengan maksud untuk mengatuhui alur keuangan perusahaan. Analisis yang dilakukan terhadap laporan keuangan akan mengarah pada penarikan kesimpulan tentang kondisi keuangan perusahaan. Hery (2012:4) menyatakan laporan keuangan merupakan alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dari kinerja keuangan suatu perusahaan, karena merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para *investor* dalam menentukan investasi saham. Kinerja keuangan menunjukkan kaitan yang cukup erat dengan penilaian mengenai sehat atau tidaknya suatu perusahaan (Marfuah dan Nindya, 2017). Jika status harga saham pada

perusahaan tersebut mengalami kenaikan, maka perusahaan tersebut mampu menciptakan *image* nilai perusahaan yang sehat dan dapat menciptakan kesejahteraan untuk para pemegang saham dan berhasil menerapkan kinerja keuangan perusahaan dengan baik (Setiarini et al, 2021).

Kinerja keuangan tersebut dianalisis berdasarkan laporan keuangan dengan menggunakan Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas (*Return on Asset*), dan Likuiditas (*Current Ratio*). Khususnya ROA, rasio ini dapat melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan atau di tempatkan mampu memberikan keuntungan pengembalian (Fahmi, 2011).

a. Struktur Modal

Merupakan rasio utang terhadap ekuitas. Hal ini juga disebut dengan rasio utang modal. *Debt Equity Ratio* (DER) adalah suatu rasio keuangan yang membandingkan jumlah utang dengan nilai ekuitas. Nilai ekuitas dan jumlah utang yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan harus berada dalam jumlah yang cukup proporsional. Rasio dalam perhitungan DER berguna untuk mengetahui seberapa besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan dana yang berasal dari pemilik perusahaan (Hery, 2015:198). Jika rasio DER tinggi, maka akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian yang lebih besar. Semakin besar jumlah utang, perusahaan dipandang sebagai perusahaan yang tidak berhati-hati dengan tingkat utang yang tinggi yang dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan dana pengoperasian perusahaan dan menjadi beban kerugian jika perusahaan tidak mampu membayar jumlah utang yang besar. Investor dapat mengurungkan niatnya dalam berinvestasi jika melihat tingkat utang yang tinggi, hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena tingkat utang yang merugikan. Semakin rendahnya rasio, maka kemampuan perusahaan dalam membayar utang perusahaan semakin baik.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

b. Profitabilitas

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur ke efektifan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan total aset yang dimiliki. Tulung dan Ramdani (2016) menyatakan bahwa ROA dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Tingkatan ROA dipengaruhi oleh besaran laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan dan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki. Semakin rendah ROA, maka mengindikasikan bahwa masih kurangnya manajemen dalam mengelola aset untuk meningkatkan pendapatan atau untuk mengurangi beban perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

c. Likuiditas

Menurut Horne dan Wachowicz (2012:205), Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan rasio likuiditas bermanfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *Current Ratio*. *Current Ratio* ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar (Hery, 2015:178). Tingkat likuiditas yang tinggi dapat memperkecil kemungkinan kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek begitu pun sebaliknya. Makin besarnya rasio likuiditas, semakin efisien pula perusahaan dalam menggunakan aktiva lancar perusahaan yang berarti dapat meningkatkan nilai perusahaan karena semakin baik kinerja perusahaan dalam mengefisiensikan tingkat likuiditas dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan kemampuan dari aset lancarnya dan mendorong nilai perusahaannya meningkat karena kinerjanya yang baik.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual atau nilai tumbuh bagi pemegang saham (Harmono, 2014). Nilai perusahaan pada umumnya tercermin dalam harga saham perusahaan itu sendiri, sehingga dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham. Jika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Pantow et al. (2015) menyatakan apabila semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dimana para pemegang saham menginginkan keuntungan dari tingginya harga saham tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar dan para investor tidak hanya mempercayai kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek masa depan perusahaan (Mangantar & Ali, 2015).

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV digunakan para investor untuk membandingkan nilai pasar dari pangsa bisnis dengan jumlah nilai yang tercatat. PBV menunjukkan berapa banyak pemegang saham yang membiayai aset bersih perusahaan. Zulbiadi Latief (2018), menjelaskan bahwa PBV adalah sebuah rasio yang digunakan untuk menentukan harga wajar dari suatu saham dengan menghitung harga saham terakhir nilai buku dari laporan keuangan tahunan terakhir perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terdapat kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Rumus PBV adalah:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share of Commonstock}}$$

2.2 Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi sumber acuan penulis untuk melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya pengetahuan teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis menemukan penelitian yang hampir sama seperti judul penelitian penulis. Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal-jurnal yang terkait dengan penelitian yang digunakan oleh penulis.

Kristianto (2018) melakukan penelitian *BTD (Book Tax Difference)* dan *Cash ETR (Cash Effective Tax Rate)* terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan *Price Earning Ratio (PER)* dengan *Return On Asset (ROA)* sebagai Variabel Intervening. (Studi kasus Perusahaan Manufaktur Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016). Populasi dari penelitian ini adalah 5 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang didapatkan adalah 25 sampel yang terdiri dari PT. Agung Podomoro Land.tbk, PT. Sentul City.tbk, PT. Jakarta International Hotels and Development.tbk, PT. Megapolitan Development.tbk dan PT. Ciputra Property.tbk. periode tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel adalah dari laporan keuangan yang didapatkan pada BEI secara *purposive sampling*. Hasil uji T menunjukkan bahwa *BTD* Tidak Berpengaruh terhadap *PER* dan *BTD* Tidak Signifikan Terhadap *PER*, *ETR* juga Berpengaruh Negatif terhadap *PER* dan Tidak Signifikan. Sedangkan *ROA* Berpengaruh Positif terhadap *PER* Namun Tidak Signifikan. Persamaan kedua dari uji T menunjukkan *BTD* positif terhadap *ROA* dan signifikan, *ETR* berpengaruh positif terhadap *ROA* namun tidak signifikan, dan *ROA* bisa memediasi *ETR* terhadap *PER* sedangkan *ROA* tidak bisa memediasi *BTD* terhadap *PER*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Perencanaan Pajak (*BTD*) tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan melainkan *BTD* memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh negatif ini dikarenakan oleh respon pasar yang menganggap bahwa kenaikan total beda pajak dapat mengakibatkan kenaikan pembayaran beban pajak perusahaan sehingga dapat mengurangi jumlah laba bersih perusahaan yang berdampak

terhadap jumlah dividen yang akan diterima dan pada akhirnya berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kinerja keuangan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PER).

Yusmaniarti, Setiorini, H. dan Pitaloka, L. (2019), melakukan penelitian Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (studi empiris pada Perusahaan property dan Realestate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria-kriteria tertentu sehingga terpilih 20 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam regresi linier berganda menggunakan SPSS 16.0. Ada 4 hipotesis penelitian, menguji pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan, menguji komisaris independen terhadap nilai perusahaan, menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, menguji pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Yulia dan Giawan (2019), melakukan penelitian Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan BOD *Diversity* sebagai Variable Moderasi. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya informasi mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai indikator pengukurannya yang merupakan rasio perbandingan harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan. Rasio ini digunakan karena dengan rasio ini dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya *overvalued* atau *undervalued* dari nilai bukunya, sehingga dapat menilai tinggi atau rendahnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham tersebut (Ayu & Suarjaya,

2017). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sektor *Property dan Realestate* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Sampel penelitian ini sebanyak 30 emiten atau 90 data laporan keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda dengan uji statistik dan uji moderate regression analysis. Dalam penelitian ini akan membahas dua faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu manajemen pajak dan profitabilitas, karena dari penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya masih ditemukan ketidakkonsistenan hasil dalam pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Pada penelitian ini ditambahkan variabel pemoderasi yaitu *Board Diversity*. *Board Diversity* merupakan persebaran anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan. Adanya persebaran dalam anggota dewan dipercaya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Persebaran dewan (*Board Diversity*) diduga memberikan dampak yang positif, semakin besar persebaran dalam anggota dewan dapat menimbulkan semakin banyak konflik, namun persebaran tersebut dapat memberikan alternatif penyelesaian terhadap suatu masalah yang semakin beragam daripada anggota dewan yang homogen.

Selain itu keragaman dalam dewan direksi memberikan karakteristik yang unik bagi perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya hubungan positif antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dikarenakan jumlah kas yang dibayarkan perusahaan untuk membayar kewajiban perpajakannya lebih rendah dari pajak penghasilan badan yang berlaku sehingga laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan akan tinggi dan hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. *BOD Diversity* melemahkan hubungan antara perencanaan pajak dengan nilai perusahaan. Selain itu, *BOD* juga melemahkan hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan *property* dan *realestate* sebagai sampel penelitian didominasi oleh dewan direksi berlatar belakang pendidikan teknik dan arsitektur dibandingkan dewan direksi berlatar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis. Selain itu, dalam menjalankan perusahaan

tentunya diperlukan soft skill yang sesuai dengan bidang perusahaan di luar hard skill yang diperoleh pada bangku pendidikan.

Putri dan Merry (2020), melakukan penelitian Pengaruh *Corporate Governance*, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance*, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana terdapat 136 perusahaan non-keuangan yang dijadikan sampel. Pengolahan data dalam penelitian ini dibantu dengan *software Eviews9*. Hipotesis alternatif pertama yang dinyatakan dalam penelitian adalah *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian di perusahaan non-keuangan ini menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan tapi tidak signifikan dan hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurfaza, Gustyana dan Iradianty (2017). Pengaruh positif yang tidak signifikan ini disebabkan karena semakin banyaknya jumlah komisaris yang ada di dalam sebuah perusahaan akan semakin memungkinkan adanya peningkatan terjadinya konflik *agency* yang ada sehingga semakin meningkatnya jumlah komisaris tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan atas hipotesis yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan dari penelitian bahwa *Corporate Governance* dan profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Sedangkan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan signifikan.

Tauke, P. Y., Murni, S. and Tulung, J. E. (2017), melakukan penelitian mengenai Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan *Realestate* dan *Property* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (*total asset*), struktur modal

(DER), profitabilitas (ROA), dan likuiditas (*current ratio*) terhadap nilai perusahaan (PBV) secara simultan maupun parsial. Metode penelitian deskriptif dengan teknis analisis linear berganda, uji T dan uji F. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *real estate* dan *property* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 sebanyak 45 perusahaan. Teknik sampling adalah merupakan teknik pengambilan sampel, sehingga sampel dalam penelitian ini berjumlah 9 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana sumber data tidak langsung memberikan datanya. Data sekunder untuk penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Dalam penelitian ini, Kinerja Keuangan digunakan untuk melihat perusahaan berkembang dengan baik atau perusahaan mengalami masalah.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Total Asset*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Struktur modal (DER) dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (*Total Asset*), Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas (*Return On Asset*), dan Likuiditas (*Current Ratio*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Perusahaan *real estate* dan *property* harus memperhatikan ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan likuiditas agar perusahaan dapat berkembang dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak adalah upaya wajib pajak untuk meminimalkan pajak terutang melalui skema yang memang telah jelas diatur dalam peraturan perundang-undangan perpajakan dan sifatnya tidak menimbulkan dispute antara Wajib pajak dan otoritas pajak. Winanto dan Widayat (2013) memprediksi bahwa pengaturan perencanaan pajak dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan ketika manajer

memiliki kesempatan untuk mengecilkan laporan laba akuntansi dan insentif untuk mengurangi kewajiban pajak penghasilan badan dengan mengecilkan penghasilan kena pajak. Hal ini karena manajer menutupi perencanaan pajak yang dilakukannya kepada pemegang saham (Winanto dan Widayat, 2013).

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian empiris tentang pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Hetti & Ekawati (2016) melakukan penelitian 11 Nilai Perusahaan pada periode 2007-2019 untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan, pembayaran deviden yang tepat waktu dan kecilnya penggunaan hutang sebagai modal usaha menjadi poin penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, walaupun harga saham perusahaan ybs dinilai cukup tinggi. Dalam pengujian hipotesis, variabel independen berpengaruh secara bersamaan (simultan) terhadap nilai perusahaan sehingga Perencanaan Pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Sedangkan Marcella (2018) menyimpulkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Banyaknya ketidaksamaan hasil penelitian menjelaskan bahwa tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak berpengaruh pada tinggi rendahnya perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin kecil beban yang dikeluarkan, maka semakin besar laba yang diperoleh oleh perusahaan dan minat investor akan semakin tinggi pada saham perusahaan yang memperoleh laba besar. Semakin tinggi minat investor akan suatu saham maka harga saham akan mengalami kenaikan karena jumlah saham yang beredar di masyarakat terbatas. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama dari penelitian ini diduga bahwa Perencanaan Pajak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Keberadaan *corporate governance* pada saat ini bukan hanya suatu kewajiban perusahaan. Hubungan antara investor dengan manajemen saat ini dijembatani oleh *corporate governance* agar tidak terjadi penyalahgunaan wewenang dan bekerja sebaik

mungkin dan akan mementingkan keputusan perusahaan (Aprilia, N., & Wahjudi, E., 2021). Terdapat empat mekanisme yang dipakai untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit (Sari dan Ridwan, 2013). Semakin kompleks suatu perusahaan maka jumlah dewan direksi akan semakin banyak pula jumlahnya sehingga pengelolaan perusahaan akan semakin efektif, karena pembagian tanggung jawab dilimpahkan pada direksi yang bersangkutan.

Oleh karena itu semakin banyak ukuran dewan direksi yang mengelola, dapat membuat perusahaan berjalan lebih optimal dan pada akhirnya perusahaan akan memperoleh keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dari penelitian ini diduga bahwa Corporate Governance yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam penelitian Utami (2011) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* maka semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Investor mengamati perusahaan dari kinerja keuangan perusahaan tersebut.

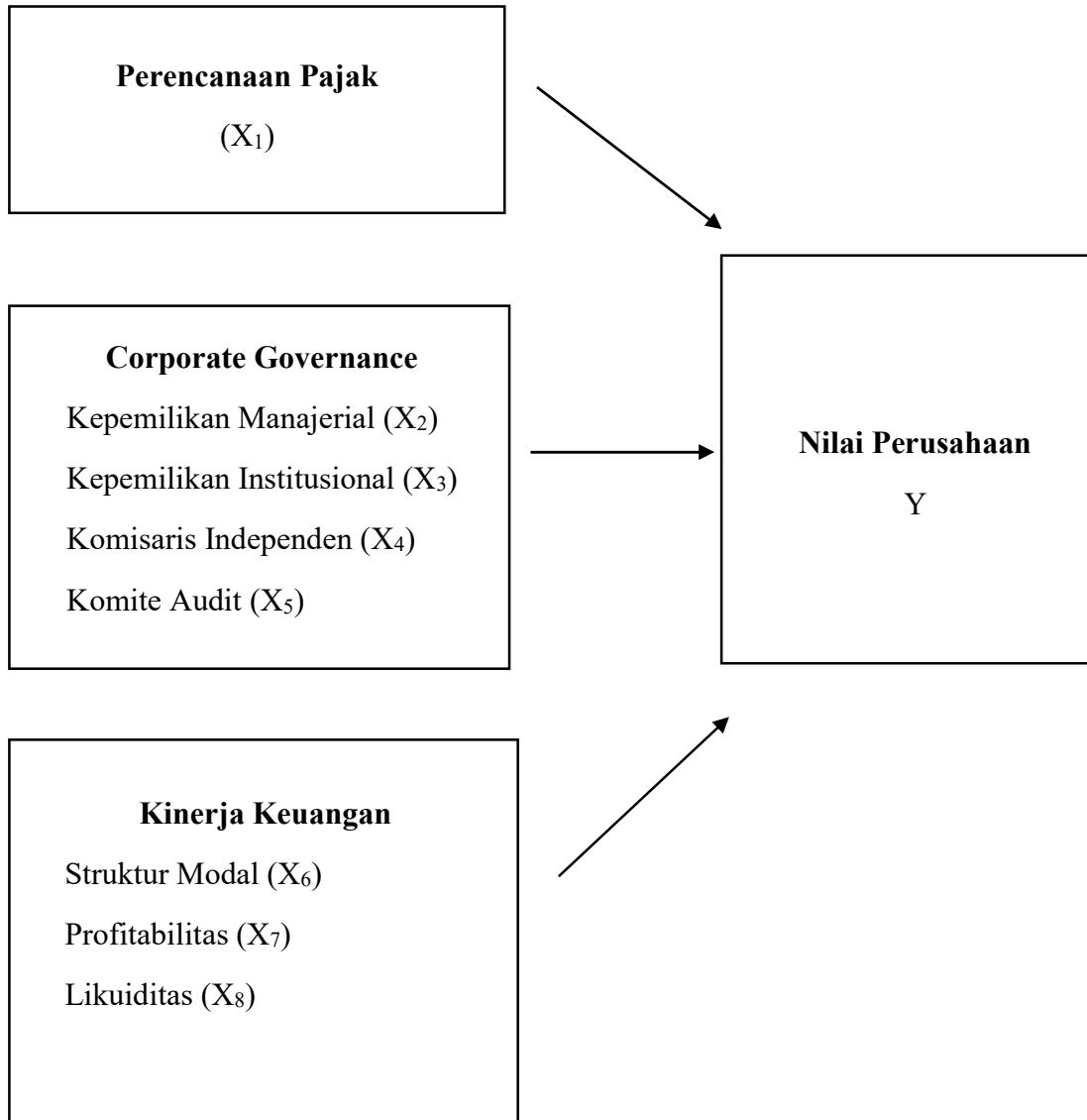
Karena salah satu cara investor menilai perusahaan tersebut baik atau tidak dengan kinerja keuangan. Harningsih et al. (2019) menegaskan bahwa nilai perusahaan dapat meningkat karena dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang memiliki prospek baik, secara otomatis akan berpengaruh dengan harga saham serta menarik perhatian investor untuk berinvestasi.

Menurut Suryaningtyas & Rohman (2019) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan dapat memberikan pengaruh yang kuat demikian signifikan.

Pendapat tersebut didukung oleh Mudjijah et al., (2019) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi kinerja keuangan dengan hasil yang memberikan penggambaran secara keseluruhan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dari penelitian ini diduga bahwa Kinerja Keuangan yang di proksikan oleh Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

2.4.1. Kerangka Fikir



2.4.2. Hipotesis atau Proposisi

Berdasarkan kaitan antar variabel, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Perencanaan pajak yang di proksikan dengan Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H2: Corporate governance yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Corporate governance yang di proksikan dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Corporate governance yang di proksikan dengan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H5: Corporate governance yang di proksikan dengan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H6: Kinerja keuangan yang di proksikan dengan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H7: Kinerja keuangan yang di proksikan dengan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H8: Kinerja keuangan yang di proksikan dengan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.