

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan mengemukakan hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) dalam hal pengelolaan perusahaan, *principal* merupakan suatu entitas yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada pihak *agent* (manajemen). Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam Ali (2002) yang dikutip oleh Siswi (2012), teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan keputusan tertentu (*principal*/ pemilik/ pemegang saham) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (agen/ manajemen), yaitu:

“Dalam teori agensi diasumsikan terdapat kemungkinan konflik dalam hubungan antara *principal* dan agen yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*). Sebagai agen, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.”

Arifin (2005) dalam Praditia (2010), menyatakan bahwa:

“Teori agensi mendasarkan hubungan kontrak antar anggota-anggota dalam perusahaan, dimana prinsipal dan agen sebagai pelaku utama. Prinsipal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh

prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Dengan demikian, kontrak kerja yang baik antara prinsipal dan agen adalah kontrak kerja yang menjelaskan apa saja yang harus dilakukan manajer dalam menjalankan pengelolaan dana yang diinvestasikan dan mekanisme bagi hasil berupa keuntungan, *return* dan risiko-risiko yang telah disetujui oleh kedua belah pihak.”

Teori agensi mengasumsikan bahwa masing-masing individu termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen. Pihak prinsipal termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologinya.

Eisenhardt (1989) dalam Ujijantho dan Pramuka (2007), menyatakan asumsi sifat manusia dikelompokkan menjadi tiga, yaitu:

1. *self-interest*, sifat manusia untuk mengutamakan kepentingan diri sendiri.
2. *bounded-rationality*, yaitu sifat manusia yang memiliki keterbatasan rasionalitas, dan
3. *risk aversion*, yaitu sifat manusia yang lebih memilih mengelak dari risiko.

Menurut Eisenhardt (1989) dalam Arifin (2005) yang dikutip oleh Praditia (2010), teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi, yaitu:

1. Asumsi tentang sifat manusia.
Menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*).
2. Asumsi tentang keorganisasian.
Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya asimetri informasi antara prinsipal dan agen.
3. Asumsi tentang informasi.
Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan.

Haris dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007), menyatakan bahwa: “Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.” Sebagai pengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham).

Jensen dan Meckling dalam Larasati (2009) yang dikutip oleh Suliastini (2013), berpendapat bahwa *agency conflict* timbul pada berbagai hal sebagai berikut:

- a. Manajemen memilih investasi yang paling sesuai dengan kemampuan dirinya dan bukan yang paling menguntungkan bagi perusahaan;
- b. Manajemen cenderung mempertahankan tingkat pendapatan perusahaan yang stabil, sedangkan pemegang saham lebih menyukai distribusi kas yang lebih tinggi melalui beberapa peluang investasi internal yang positif atau disebut *earning retention*;
- c. Manajemen cenderung mengambil posisi aman untuk mereka sendiri dalam mengambil keputusan investasi. Dalam hal ini, mereka akan mengambil keputusan investasi yang sangat aman dan masih dalam jangkauan kemampuan manajer;
- d. Manajemen cenderung hanya memperhatikan *cash flow* perusahaan sejalan dengan waktu penugasan mereka. Hal ini dapat menimbulkan bias dalam pengambilan keputusan yaitu berpihak pada proyek jangka pendek dengan pengembalian akuntansi yang tinggi.

Sulistiani (2013) menyatakan bahwa:

“Asumsi dasar lainnya yang membangun *agency theory* adalah *agency problem* yang timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola. Pemilik memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikannya mendapatkan *return* maksimal, sedangkan manajer berkepentingan terhadap perolehan insentif atas pengelolaan dana pemilik (*agency problem*).”

Purwandari (2011) dalam Agustiani (2013), menyatakan bahwa:

“Adanya posisi, fungsi, kepentingan, dan latar belakang *principal* dan *agent* yang berbeda dan saling bertolak belakang, namun saling membutuhkan, mau tidak mau dalam praktiknya akan menimbulkan pertentangan, saling tarik menarik kepentingan dan pengaruh antara satu dengan yang lain. Hal ini mengakibatkan terjadinya penyimpangan dalam pelaporan kepada *principal* akibat adanya keinginan untuk memenuhi tujuan pribadi seperti ingin memaksimalkan utilitasnya, yang memungkinkan agen tidak selalu berbuat terbaik bagi *principal*, sehingga muncul masalah keagenan.”

Menurut Jansen dan Meckling yang dikutip dalam Agustiani (2013), permasalahan yang dimaksud adalah:

- a. *Moral hazard*, yaitu permasalahan muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- b. *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Pada prinsipnya teori keagenan menjelaskan bagaimana menyelesaikan konflik kepentingan antara para pihak dan *stakeholder* dalam kegiatan bisnis yang berdampak merugikan. Untuk menghindarkan konflik, kerugian, diperlukan prinsip-prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik.

2.1.2 Tax Avoidance

2.1.2.1 Pengertian Pajak

Menurut Direktorat Jenderal Pajak (DJP) pajak merupakan: “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 Rochmat Soemitro dalam Mardiasmo (2011:1), pajak merupakan: “iuran rakyat kepada kas Negara berdasarkan undang-undang (yang dapat dipaksakan) dengan tiada mendapat jasa timbal (kontra prestasi) yang langsung dapat ditunjukkan dan digunakan untuk membayar pengeluaran umum.”

Sedangkan menurut Soemahamidjaja dalam Waluyo (2010:2), pajak merupakan: “iuran wajib, berupa uang, yang dipungut penguasa berdasarkan norma-norma hukum, guna menutup biaya produksi barang-barang dan jasa-jasa kolektif dalam mencapai kesejahteraan umum.”

Dari definisi yang telah dikemukakan diatas, dapat disimpulkan bahwa pajak merupakan suatu iuran yang diwajibkan oleh pemerintah kepada masyarakat yang diatur berdasarkan undang-undang, yang digunakan untuk membayar pengeluaran umum dan keperluan negara.

2.1.2.2 Jenis Pajak

Menurut Resmi (2011:7), jenis-jenis pajak yang dapat dikenakan dapat digolongkan dalam 3 (tiga) golongan, yaitu:

Jenis-jenis pajak tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Menurut Sifatnya

Jenis-jenis pajak menurut sifatnya dapat dibagi dua, yaitu pajak langsung dan pajak tidak langsung.

a. Pajak langsung

Pajak langsung adalah pajak yang bebannya harus ditanggung sendiri oleh Wajib Pajak yang bersangkutan dan tidak dapat dialihkan kepada pihak lain serta dikenakan secara berulang-ulang pada waktu-waktu tertentu.

b. Pajak tidak langsung

Pajak tidak langsung adalah pajak yang bebannya dapat dilimpahkan kepada orang lain dan hanya dikenakan pada hal-hal tertentu atau

peristiwa-peristiwa tertentu saja sehingga sering disebut juga sebagai pajak tidak langsung. Untuk menentukan apakah sesuatu termasuk pajak langsung atau pajak tidak langsung dalam arti ekonomis, yaitu dengan cara melihat ketiga unsur yang terdapat dalam kewajiban pemenuhan perpajakannya. Ketiga unsur tersebut terdiri dari:

- a. Penanggungjawab pajak
Penanggungjawab merupakan orang yang secara formal yuridis diharuskan melunasi pajak.
- b. Penanggung pajak
Penanggung pajak merupakan orang yang dalam faktanya memikul terlebih dahulu beban pajaknya.
- c. Pemikul pajak
Pemikul pajak merupakan orang yang menurut undang-undang harus dibebani pajak.

Jika ketiga unsur tersebut ditemukan pada seseorang maka pajaknya disebut Pajak Langsung, sedangkan jika ketiga unsur tersebut terpisah atau terdapat pada lebih dari satu orang maka pajaknya disebut Pajak Tidak Langsung.

2. Menurut Sasaran/Objeknya

Menurut sasarannya, jenis-jenis pajak dapat dibagi dua, yaitu pajak subjektif dan pajak objektif.

- a. Pajak subjektif adalah jenis pajak yang dikenakan dengan pertamanya memperhatikan keadaan pribadi Wajib Pajak (subjeknya).
- b. Pajak objektif adalah jenis pajak yang dikenakan dengan pertamanya memperhatikan/melihat objeknya, berupa keadaan perbuatan atau peristiwa yang menyebabkan timbulnya kewajiban membayar pajak.

3. Menurut Lembaga Pemungutnya

Menurut lembaga pemungutnya, jenis pajak dapat dibagi dua, yaitu jenis pajak yang dipungut oleh pemerintah pusat dan jenis pajak yang dipungut oleh pemerintah daerah, yang sering disebut dengan pajak pusat dan pajak daerah.

- a. Pajak pusat adalah jenis pajak yang dipungut oleh pemerintah pusat yang dalam pelaksanaannya dilakukan oleh Departemen Keuangan Direktorat Jenderal Pajak. Hasil dari pemungutan pajak pusat dikumpulkan dan dimasukkan sebagai bagian dari penerimaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).
- b. Pajak daerah adalah retribusi daerah, pengelolaannya dilakukan oleh Dinas Pelayanan Pajak yang berada dalam pengawasan pemerintah daerah masing-masing.

2.1.2.3 Manajemen Pajak

Pajak merupakan salah satu penerimaan negara. Namun, bagi perusahaan pajak merupakan suatu beban yang harus ditanggung perusahaan. Beban pajak bagi perusahaan merupakan pengurang bagi laba. Sedangkan kita ketahui bahwa tujuan perusahaan yaitu untuk mendapatkan laba semaksimal mungkin. Oleh sebab itu, perusahaan mencari upaya untuk meminimalkan beban pajak. Menurut Pohan (2013:3), salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh pengusaha adalah: “dengan meminimalkan beban pajak dalam batas yang tidak melanggar aturan, karena pajak merupakan salah satu faktor pengurang laba.”

Pada dasarnya, tidak seorang pun wajib pajak baik orang pribadi maupun badan senang membayar pajak. Asumsi Leon Yudkin dalam Zain (2007:43), mempertegas hal tersebut :

- a. Wajib pajak selalu berusaha untuk membayar pajak yang terhutang sekecil mungkin, sepanjang hal itu dimungkinkan oleh ketentuan perundang-undangan perpajakan.
- b. Wajib pajak cenderung untuk menyelundupkan pajak (*tax evasion*) yaitu berusaha menghindari pajak terhutang secara ilegal. Upaya penghindaran ini dilakukan sepanjang wajib pajak tersebut mempunyai alasan yang meyakinkan bahwa akibat dari perbuatannya kemungkinan besar mereka tidak akan dihukum serta keyakinan bahwa rekan-rekannya melakukan hal yang sama.

Manajemen pajak merupakan cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk memperkecil biaya pajak. Menurut Pohan (2013:13), manajemen perpajakan adalah:

“usaha menyeluruh yang dilakukan *tax manager* dalam suatu perusahaan atau organisasi agar hal-hal yang berhubungan dengan perpajakan dari perusahaan atau organisasi tersebut dapat dikelola dengan baik, efisien, dan ekonomis, sehingga memberi kontribusi maksimum bagi perusahaan.”

Hutagaol (2007:215), mengartikan manajemen perpajakan adalah: “proses perencanaan, implementasi, serta pengendalian kewajiban dan hak di bidang perpajakan sehingga pemenuhannya dapat dilaksanakan secara efektif dan efisien.”

Menurut Lumbantoruan (1996) dalam Suandy (2011:6), manajemen pajak adalah: “sarana untuk memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar tetapi jumlah pajak yang dibayar dapat ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba dan likuiditas yang diharapkan.”

Dari definisi yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa manajemen pajak merupakan suatu usaha yang dilakukan oleh *tax manager* untuk memenuhi kewajiban perpajakan sehingga pemenuhannya dapat dilaksanakan secara efektif dan efisien tetapi jumlah pajak yang dibayarkan ditekan serendah mungkin untuk memperoleh laba yang diharapkan.

Menurut Pohan (2013:10), strategi yang dapat ditempuh untuk mengefisiensikan beban pajak secara legal yaitu:

1. penghematan pajak (*tax saving*)
2. penghindaran pajak (*tax avoidance*)
3. penundaan pembayaran pajak
4. mengoptimalkan kredit pajak yang diperkenankan
5. menghindari pemeriksaan pajak dengan cara menghindar lebih bayar
6. menghindari pelanggaran pajak terhadap peraturan yang berlaku

2.1.2.3.1 Tax Planning

Perencanaan pajak atau *tax planning* merupakan tahap awal untuk melakukan analisis secara sistematis berbagai alternatif perlakuan perpajakan dengan tujuan untuk mencapai pemenuhan kewajiban perpajakan minimum. *Tax planning* merupakan

bagian dari manajemen perpajakan secara luas. Namun tidak dipungkiri bahwa istilah *tax planning* lebih populer dibanding dengan istilah *tax management*. Diperlukannya manajemen perpajakan sebenarnya berangkat dari hal yang sangat mendasar dari sifat manusia (manusiawi). Pohan (2013:7), menyatakan bahwa: “Kalau bisa tidak membayar, mengapa harus membayar. Kalau bisa membayar lebih kecil, mengapa harus membayar lebih besar. Namun semuanya harus dilakukan dengan itikad baik dan dengan cara-cara yang tidak melanggar aturan perpajakan.”

Menurut Suandy (2011:7), *tax planning* merupakan:

“bagian dari manajemen perpajakan secara luas serta tahap awal untuk melakukan analisis secara sistematis berbagai alternatif perlakuan perpajakan dengan tujuan untuk mencapai pemenuhan kewajiban perpajakan minimum. Perencanaan perpajakan umumnya selalu dimulai dengan meyakinkan apakah suatu transaksi atau fenomena akan dikenai pajak. Kalau fenomena tersebut dikenakan pajak, apakah dapat diupayakan untuk dikecualikan atau dikurangi jumlah pajaknya, selanjutnya apakah pembayaran pajak tersebut dapat ditunda pembayarannya, dan lain sebagainya.”

Menurut Pohan (2013:18), *tax planning* merupakan:

“proses mengorganisasi usaha wajib pajak orang pribadi maupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan (*loopholes*), agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum.“

Sedangkan Zain (2007:67), menyatakan bahwa perencanaan pajak adalah:

“tindakan penstrukturan yang terkait dengan konsekuensi potensi pajaknya, yang tekanannya kepada pengendalian setiap transaksi yang ada konsekuensi pajaknya. Tujuannya adalah bagaimana pengendalian tersebut dapat mengefisiensikan jumlah pajak yang akan ditransfer ke pemerintah, melalui apa yang disebut sebagai penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan bukan penyelundupan pajak (*tax evasion*).”

Dari penjelasan pengertian *tax planning* sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa *tax planning* merupakan bagian dari manajemen perpajakan yang merupakan tahap awal melakukan analisis secara sistematis yang dilakukan oleh wajib pajak orang pribadi maupun badan dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh. Bertujuan untuk mengefesiesikan jumlah pajak yang akan ditransfer ke pemerintah, melalui penghindaran pajak, bukan penyelundupan pajak.

Secara umum motivasi dilakukannya perencanaan pajak (*tax planning*) adalah untuk memaksimalkan laba setelah pajak (*after tax return*). Beberapa hal yang memengaruhi perilaku wajib pajak untuk meminimumkan kewajiban pembayaran pajak mereka, baik secara legal maupun ilegal, yang kita sebut dengan *propensity of dishonesty* (diolah dari T.N. Srinivasan, “*Tax Evasion: A Model*”, *Journal of Public Economics*, (1973: 339-346) dalam Pohan (2013: 18), adalah sebagai berikut:

1. Tingkat kerumitan suatu peraturan (*Complexity of rule*)
Makin rumit peraturan perpajakan, muncul kecenderungan wajib pajak untuk menghindarinya karena biaya untuk mematuhi (*compliance cost*) menjadi tinggi.
2. Besarnya pajak yang dibayar (*Tax required to pay*)
Makin besar jumlah pajak yang harus dibayar, akan makin besar pula kecenderungan wajib pajak untuk melakukan kecurangan dengan cara memperkecil jumlah pembayaran pajaknya.
3. Biaya untuk negosiasi (*Cost of bribe*)
Disengaja atau tidak, kadang-kadang wajib pajak melakukan negosiasi dan memberikan uang sogokan kepada fiskus dalam pelaksanaan hak dan kewajiban perpajakannya. Makin tinggi uang sogokan yang dibayarkan, semakin kecil pula kecenderungan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran.
4. Risiko deteksi (*Probability of detection*)
Risiko deteksi ini berhubungan dengan tingkat probabilitas apakah pelanggaran ketentuan perpajakan ini akan terdeteksi atau tidak. Makin rendah resiko terdeteksi, wajib pajak cenderung untuk melakukan

pelanggaran. Sebaliknya, bila suatu pelanggaran mudah diketahui, wajib pajak akan memilih posisi konservatif dengan tidak melanggar aturan.

5. Besarnya denda (*Size of penalty*)

Makin berat sanksi perpajakan yang bisa dikenakan, maka wajib pajak akan cenderung mengambil posisi konservatif dengan tidak melanggar ketentuan perpajakan. Sebaliknya makin ringan sanksi atau bahkan ketiadaan sanksi atas pelanggaran yang dilakukan wajib pajak, maka kecenderungan untuk melanggar akan lebih besar.

6. Moral masyarakat

Moral masyarakat akan memberi warna tersendiri dalam menentukan kepatuhan dan kesadaran mereka dalam melaksanakan hak dan kewajiban perpajakannya.

Menurut Pohan (2013:20), ada beberapa manfaat yang bisa diperoleh dari perencanaan pajak yang dilakukan secara cermat:

1. Penghematan kas keluar, karena beban pajak yang merupakan unsur biasa dapat dikurangi.
2. Mengatur aliran kas masuk dan keluar (*cash flow*), karena dengan perencanaan pajak yang matang dapat diperkirakan kebutuhan kas untuk pajak, dan menentukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas lebih akurat.

Menurut Pohan (2013:21), *tax management/ tax planning* yang baik mensyaratkan beberapa hal yaitu:

1. Tidak melanggar ketentuan perpajakan
Jadi rekayasa perpajakan yang didesain dan diimplementasikan bukan merupakan *tax evasion*.
2. Secara bisnis masuk akal (*reasonable*)
Kewajaran melakukan transaksi bisnis harus berpegang kepada praktik perdagangan yang sehat dan menggunakan *standard arm's length price* atau harga pasar yang wajar, yakni tingkat harga pasar antara pembeli dan penjual yang independen, bebas melakukan transaksi.
3. Didukung oleh bukti-bukti pendukung yang memadai (misalnya kontrak, *invoice*, faktur pajak, PO, dan DO)
Kebenaran formal dan materiil suatu transaksi keuangan perusahaan dapat dibuktikan dengan adanya kontrak perjanjian dengan pihak ketiga atau *purchase order* (PO) dari pelanggan, bukti penyerahan barang/ jasa (*delivery order*), *invoice*, faktur pajak sebagai bukti penagihan serta pembukuannya (*general ledger*).

Dalam *tax planning* ada 3 macam cara yang dapat dilakukan wajib pajak untuk menekan jumlah beban pajaknya (Pohan, 2013:23), yaitu:

1. *tax avoidance* (penghindaran pajak)
2. *tax evasion* (penggelapan atau penyelundupan pajak)
3. *tax saving* (penghematan pajak)

Cara tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Tax avoidance* (penghindaran pajak)

Menurut Pohan (2013:10), *Tax avoidance* adalah: “upaya mengefisiensikan beban pajak dengan cara menghindari pengenaan pajak dengan mengarahkannya pada transaksi yang bukan objek pajak.”

Menurut Suandy (2011:7), penghindaran pajak adalah: “rekayasa ‘*tax affairs*’ yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan.”

Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak adalah upaya mengefisiensikan pajak namun masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan seperti mengarahkan pada transaksi yang bukan objek pajak.

2. *Tax evasion* (penggelapan atau penyelundupan pajak)

Menurut Pohan (2013:23), *tax avasion* merupakan:

“upaya wajib pajak menghindari pajak terutang secara ilegal dengan cara menyembunyikan keadaan yang sebenarnya. Cara ini tidak aman bagi wajib pajak, karena metode dan teknik yang digunakan tidak berada dalam koridor undang-undang dan peraturan perpajakan. Cara yang ditempuh berisiko tinggi dan berpotensi dikenai sanksi pelanggaran hukum/ tindak pidana fiskal, atau kriminal. Oleh sebab itu, *tax planner*

yang baik, cara ini tidak direkomendasi untuk diaplikasikan. *Tax evasion* adalah kebalikan dari *tax avoidance*.”

Menurut Leon Yudkin dalam Zain (2007:43), *tax evasion* yaitu “berusaha menghindari pajak terhutang secara ilegal.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa *tax evasion* merupakan upaya Wajib Pajak menghindari pajak terhutang namun melanggar ketentuan peraturan perpajakan.

3. *Tax saving* (penghematan pajak)

Menurut Pohan (2013:23), *tax saving* merupakan:

“upaya wajib pajak mengelak utang pajaknya dengan jalan menahan diri untuk tidak membeli produk-produk yang ada pajak pertambahan nilainya, atau dengan sengaja mengurangi jam kerja atau pekerjaan yang dapat dilakukannya sehingga penghasilannya menjadi kecil dan dengan demikian terhindar dari pengenaan pajak penghasilan yang besar.”

Menurut Zain (2007:50), penghematan pajak adalah: “usaha memperkecil jumlah utang pajak yang tidak termasuk dalam ruang lingkup pemajakan.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa penghematan pajak adalah upaya memperkecil jumlah utang pajak dengan jalan menahan diri untuk tidak membeli produk-produk yang ada dikenakan pajak.

2.1.2.3.2 Pengertian *Tax Avoidance*

Dyrenge *et.al* (2008), menyatakan bahwa: “*We define tax avoidance broadly as anything that reduces the firm’s cash effective tax rate over a long time*”

periode. Thus, our measure will reflect both tax reduction that are squarely in compliance with the law as well as those that result from gray area interpretations.”

Menurut Suandy (2011:7), penghindaran pajak adalah:

“rekayasa ‘*tax affairs*’ yang masih tetap berada dalam bingkai ketentuan perpajakan. Penghindaran pajak dapat terjadi di dalam bunyi ketentuan atau tertulis di undang-undang dan berada dalam jiwa dari undang-undang atau dapat juga terjadi dalam bunyi ketentuan undang-undang tetapi berlawanan dengan jiwa undang-undang.”

Sedangkan menurut Pohan (2013:23), *tax avoidance* merupakan:

“upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan, di mana metode dan teknik yang digunakan cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam undang-undang dan peraturan perpajakan itu sendiri, untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang.”

Dari penjelasan mengenai *tax avoidance* diatas, dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* merupakan upaya penghindaran pajak yang memberikan efek terhadap kewajiban pajak yang dilakukan dengan cara masih tetap dalam bingkai ketentuan perpajakan. Metode dan teknik dilakukan dengan memanfaatkan kelemahan-kelemahan dalam undang-undang dan peraturan perpajakan untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang.

Menurut komite urusan fiskal dari *Organization for Economic Cooperation* (OECD) (*Coancil of Executive Secretaries of Tax Organization* (1991) dalam Suandy (2011:7) terdapat tiga karakter dari *tax avoidance* sebagai berikut :

1. Adanya unsur *artificial arrangement*, dimana berbagai pengaturan seolah-olah terdapat didalamnya padahal tidak, dan ini dilakukan karena ketiadaan faktor pajak.

2. Skema semacam ini sering memanfaatkan *loopholes* (celah) dari undang-undang atau menerapkan ketentuan-ketentuan legal untuk berbagai tujuan, yang berlawanan dari isi undang-undang sebenarnya.
3. Kerahasiaan juga sebagai bentuk dari skema ini di mana umumnya para konsultan menunjukkan alat atau cara untuk melakukan penghindaran pajak dengan syarat wajib pajak menjaga serahasia mungkin.

Skema penghindaran pajak di berbagai negara menurut Darussalam (2009)

dalam www.ortax.org, dapat dibagi menjadi dua, yaitu :

1. penghindaran pajak yang diperkenankan (*acceptable tax avoidance*) dan,
2. penghindaran pajak yang tidak diperkenankan (*unacceptable tax avoidance*).

Perbedaan keduanya diungkapkan oleh Slamet (2007) dalam Rusydi dan

Martani (2014):

1. Adanya tujuan usaha yang baik/tidak,
2. Semata-mata untuk menghindari pajak/bukan,
3. Sesuai/ tidak dengan *spirit & intention of parliament*,
4. Melakukan/ tidak melakukan transaksi yang direkayasa.

Menurut Sumarsan (2012:118), penghindaran pajak dilakukan dengan 2

cara, yaitu sebagai berikut:

1. Menahan diri
Yang dimaksud dengan menahan diri yaitu wajib pajak tidak melakukan sesuatu yang bisa dikenai pajak. Contoh: tidak menggunakan mobil mewah, untuk menghindari pengenaan Pajak Penjualan Barang Mewah, tidak konsumsi minuman keras (alkohol) untuk menghindari pengenaan cukai alkohol.
2. Lokasi terpencil
Memindahkan lokasi usaha atau domisili dari lokasi yang tarif pajaknya tinggi ke lokasi yang tarif pajaknya rendah. Contoh: Di Indonesia, diberikan keringanan bagi *investor* yang ingin menanamkan modalnya di Indonesia bagian timur. Oleh karena itu, pengusaha yang baru

membuka usaha, atau perusahaan yang akan membuka cabang baru, mereka membuka cabang baru di tempat yang tarif pajaknya lebih rendah.

Uppal (2005), mengemukakan bahwa:

“Di Negara-negara berkembang banyak terjadi kasus penghindaran pajak. Hal ini dilakukan dengan cara tidak melaporkan atau melaporkan namun tidak sesuai dengan keadaan sebenarnya atas pendapatan yang bisa dikenakan pajak. Penghindaran pajak ini telah membuat basis pajak atas pajak pendapatan menjadi sempit dan mengakibatkan begitu besarnya kehilangan potensi pendapatan pajak yang dapat digunakan untuk mengurangi beban defisit anggaran negara.”

Dengan demikian dalam konteks perusahaan, penghindaran pajak ini sengaja dilakukan oleh perusahaan dalam rangka memperkecil besarnya tingkat pembayaran pajak yang harus dilakukan dan meningkatkan *cash flow* perusahaan. Seperti disebutkan oleh Guire at al., (2011) dalam Budiman dan Setiyono (2012), menyatakan bahwa: “manfaat dari adanya *tax avoidance* adalah untuk memperbesar *tax saving* yang berpotensi mengurangi pembayaran pajak sehingga akan menaikkan *cash flow*.”

2.1.2.4 Cash ETR

Saat ini sudah banyak cara dalam pengukuran *tax avoidance*. Setidaknya terdapat dua belas cara yang dapat digunakan dalam mengukur *tax avoidance* yang umumnya digunakan dalam Hanlon dan Heitzman (2010), dimana disajikan dalam Tabel 2.1.

Untuk mengukur *tax avoidance* dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *Cash Effective Tax Rate (ETR)* (Dyreg, et.al, 2008).

$$Cash\ ETR = \frac{\sum_{t=1}^N Cash\ Tax\ Paid\ it}{\sum_{t=1}^N Pre\ tax\ income}$$

Tabel 2. 1
Tabel Pengukuran Penghindaran Pajak

Measure	Computation	Description
GAAP ETR	$\frac{\text{Worldwide Total income tax expense}}{\text{Worldwide total pre – tax accounting income}}$	Total tax expense per dollar of pre-tax income
Current ETR	$\frac{\text{Worldwide current income tax expense}}{\text{Worldwide total pre – tax accounting income}}$	Current tax expense per dollar of pre-tax book income
Cash ETR	$\frac{\text{Worldwide cash taxes Paid}}{\text{Worldwide total pre – tax accounting income}}$	Cash taxes paid per dollar of pre-tax book income
Long-run Cash ETR	$\frac{\text{Worldwide cash taxes paid}}{\text{Worldwide total pre – tax accounting income}}$	Sum of cash taxes paid over n years divided by the sum of pre-tax earning over n years
ETR Differential	Statutory ETR – GAAP ETR	The difference of between the statutory ETR and firm's GAAP ETR
DTAX	Error term form the following regression : ETR differential x Pre-tax book income = a+bx Control +e	The unexplained portion of the ETR differential

Total BTD	$Pre\text{-}tax\ book\ income - ((U.S\ CTE + Fgn\ CTE)/U.S\ STR) - (NOL_t - NOL_{t-1})$	The total difference between book and taxable income
Temporary BTD	Deffered tax expense/U.S STR	The total difference between book and taxable income
Abnormal total BTD	Residual from $BTD/Tait = \beta T A_{it} + \beta m_i$	A measure of unexplained total book-tax differences
Unrecognized tax benefifits	Disclosed amount post-FIN 48	Tax liability accrued for taxes not yet paid on uncertain positions
Tax shelter Activity	Indicator variable for firms accused of engaging in a tax shelter	Firms identified via firm disclosure, the press, or IRS confidential data
Marginal tax rate	Simulated marginal tax rate	Present value of taxes on an additional dollar of income

Sumber: Hanlon dan Heitzman (2010)

Semakin besar *Cash ETR* ini mengindikasikan semakin rendah tingkat penghindaran pajak perusahaan. Pengukuran *tax avoidance* menggunakan *Cash ETR* menurut Dyreng, et. al (2008) dalam Simarmata (2014), baik digunakan untuk:

“menggambarkan kegiatan penghindaran pajak oleh perusahaan karena *Cash ETR* tidak terpengaruh dengan adanya perubahan estimasi seperti penyisihan penilaian atau perlindungan pajak. Selain itu pengukuran menggunakan *Cash ETR* dapat menjawab atas permasalahan dan keterbatasan atas pengukuran *tax avoidance* berdasarkan model GAAP ETR. Semakin kecil nilai *Cash ETR*, artinya semakin besar penghindaran pajaknya, begitupun sebaliknya.”

Menurut Simarmata (2014), terdapat permasalahan atau keterbatasan yang muncul dari penghitungan berdasarkan model GAAP ETR tersebut antara lain :

- a. GAAP ETR hanya berdasarkan pada data 1 periode, dimana ada kemungkinan terjadi variasi dalam ETR tahunan. Hal tersebut dapat menyebabkan kebiasaan dalam perhitungan dan perilaku *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan.
- b. *Tax Expense* merupakan jumlah dari beban pajak tangguhan yang menggambarkan jumlah pajak yang akan datang sebagai konsekuensi atas adanya *temporary different*. Oleh sebab itu, GAAP ETR tidak dapat mencerminkan *tax avoidance* perusahaan.

Wang (2010), menyatakan bahwa: “*Cash effective tax rate overcomes several major limitations associated with traditional effective tax rate.*” Keterbatasan yang dapat diatasi oleh penggunaan *Cash ETR* ini dalam Wang (2010) adalah:

1. *While traditional (accrual-based) effective tax rate excludes potential tax savings resulting from tax avoidance activities that create temporary book tax differences (e.g., accelerating expense deduction and delaying revenue recognition), cash effective tax rate reflects tax savings from tax planning strategies that create both temporary and permanent book-tax differences.*
2. *Traditional effective tax rate includes tax contingencies (“cushion”) associated with uncertain tax positions taken on tax returns and may understate a firm’s tax aggressiveness. In contrast, tax reserves have*

no impact on cash effective tax rate, which could more accurately reflect a firm's tax avoidance on the tax-return basis.

2.1.3 Corporate Governance

2.1.3.1 Definisi Corporate Governance

The Institute Indonesia of Corporate Governance (IICG, 2006) dalam Lestari dkk. (2014), mendefinisikan *Corporate Governance* (CG), yaitu :

“*Corporate Governance* (CG) sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). CG merupakan mekanisme monitoring aktivitas perusahaan agar tindakan manajerial (*agent*) sejalan dengan tujuan perusahaan (*principal*) yaitu meningkatkan nilai perusahaan.”

Nasution dan Setiawan (2007), mendefinisikan *corporate governance*, yaitu:

“konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau *monitoring* kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholder* dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan.”

Forum for Corporate Governance Indonesia atau FCGI (2001) dalam

Herawaty (2008), mengartikan *corporate governance* sebagai:

“Seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.”

Dari beberapa definisi yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham dengan pihak yang berkepentingan yang digunakan demi

peningkatan kinerja perusahaan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). *Corporate governance* merupakan mekanisme monitoring aktivitas perusahaan agar tindakan manajerial sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan.

2.1.3.2 Prinsip *Corporate Governance*

Menurut Linan (2000) dalam Hastuti (2005), terdapat empat prinsip dasar pengelolaan perusahaan yang baik. Keempat prinsip tersebut adalah :

1. Keadilan (*fairness*) yang meliputi:
 - a. Perlindungan bagi seluruh hak pemegang saham.
 - b. Perlakuan yang sama bagi para pemegang saham.
2. Transparansi (*transparancy*) yang meliputi:
 - a. Pengungkapan informasi yang bersifat penting.
 - b. Informasi harus disiapkan, diaudit dan diungkapkan sejalan dengan pembukuan yang berkualitas.
 - c. Penyebaran informasi harus bersifat adil, tepat waktu dan efisien.
3. Dapat dipertanggungjawabkan (*accountability*) yang meliputi:
 - a. Anggota dewan direksi harus bertindak mewakili kepentingan perusahaan dan para pemegang saham.
 - b. Penilaian yang bersifat independen terlepas dari manajemen.
 - c. Adanya akses terhadap informasi yang akurat, relevan dan tepat waktu.
4. Pertanggungjawaban (*responsibility*) meliputi:
 - a. Menjamin dihormatinya segala hak pihak-pihak yang berkepentingan.
 - b. Para pihak yang berkepentingan harus mempunyai kesempatan untuk mendapatkan ganti rugi yang efektif atas pelanggaran hak-hak mereka.
 - c. Dibukanya mekanisme pengembangan prestasi bagi keikutsertaan pihak yang berkepentingan.
 - d. Jika diperlukan, para pihak yang berkepentingan harus mempunyai akses terhadap informasi yang relevan.

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD dalam Darmawati (2004) ada lima. Kelima prinsip tersebut adalah:

1. Hak-hak pemegang saham, kerangka kerja *corporate governance* harus melindungi hak-hak pemegang saham.
2. Perlakuan yang adil kepada pemegang saham, *corporate governance* harus meyakinkan adanya kesetaraan perlakuan kepada seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perbaikan (*redress*) yang efektivitas penyimpangan dan hak-hak mereka.
3. Peranan *stakeholder* dalam *corporate governance*, *corporate governance* harus mengakui hak-hak *stakeholder* seperti yang ditentukan oleh hukum dan mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dan *stakeholder* dalam menciptakan kesejahteraan, pekerjaan-pekerjaan, dan kemampuan untuk mempertahankan perusahaan yang sehat secara finansial.
4. Pengungkapan dan transparansi, *corporate governance* harus meyakinkan bahwa pengungkapan yang tepat waktu dan akurat telah dilakukan atas seluruh hal-hal yang material berkenaan dengan perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan ketaatan perusahaan (*governance of the company*).
5. Tanggungjawab dewan (direksi), *corporate governance* harus meyakinkan pedoman strategi perusahaan, pemantauan yang efektif pada manajemen oleh dewan, dan akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham.

Prinsip-prinsip ini mengharuskan perusahaan untuk memberikan laporan bukan saja kepada pemegang saham, calon investor, kreditur dan pemerintah saja, akan tetapi juga kepada *stakeholder* lainnya, seperti masyarakat umum dan karyawan. Laporan ini berfungsi sebagai media pertanggungjawaban perusahaan kepada semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Laporan yang diberikan perusahaan menunjukkan tingkat kerja yang dicapai oleh perusahaan, dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan nilai tambah kepada *stakeholder*.

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) dalam Siswi (2012), telah mengembangkan *The OECD Principles of Corporate Governance* yang berisi tentang prinsip-prinsip *corporate governance* yang mencakup lima hal berikut:

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham (*the rights of shareholders*)
 Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak para pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas. Hak-hak tersebut mencakup hak dasar pemegang saham, yaitu:
 - a. Hak untuk memperoleh jaminan keamanan atas metode pendaftaran kepemilikan.
 - b. Hak untuk mengalihkan atau memindahtangankan kepemilikan saham.
 - c. Hak untuk memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur.
 - d. Hak untuk ikut berpartisipasi dan memberikan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
 - e. Hak untuk memilih anggota dewan komisaris dan direksi.
 - f. Hak untuk memperoleh pembagian laba (*profit*) perusahaan.
2. Perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham (*the equitable treatment of shareholders*)
 Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* haruslah menjamin perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Prinsip ini melarang adanya praktik perdagangan berdasarkan informasi orang dalam (*insider trading*) dan transaksi dengan diri sendiri (*self dealing*). Selain itu, prinsip ini mengharuskan anggota dewan komisaris untuk terbuka ketika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan atau konflik kepentingan (*conflict of interest*).
3. Peranan pemangku kepentingan berkaitan dengan perusahaan (*the role of stakeholders*)
 Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak pemangku kepentingan dalam rangka menciptakan lapangan kerja, kesejahteraan, serta kesinambungan usaha (*going concern*).
4. Pengungkapan dan transparansi (*disclosure and transparency*)
 Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan berkaitan dengan perusahaan. Informasi yang diungkapkan harus di susun, diaudit, dan disajikan sesuai dengan standar yang berkualitas tinggi. Manajemen juga diharuskan untuk meminta auditor eksternal (kantor akuntan publik) melakukan audit yang bersifat independen atas laporan keuangan.
5. Tanggung jawab dewan komisaris atau direksi (*the responsibilities of the board*)
 Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pengawasan yang efektif terhadap manajemen oleh dewan komisaris, dan pertanggungjawaban dewan

komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham. Prinsip ini juga memuat kewenangan-kewenangan serta kewajiban-kewajiban profesional dewan komisaris kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

2.1.3.3 Manfaat *Corporate Governance*

Dengan mengimplementasikan *good corporate governance* dalam perusahaan, terdapat banyak manfaat yang dapat diambil oleh perusahaan. Menurut Achmad Daniri dalam Nuswandari (2009), menyatakan bahwa: “esensi dari *good corporate governance* ini secara ekonomis akan menjaga kelangsungan usaha, baik profitabilitasnya maupun pertumbuhannya.” Sedangkan menurut Suratman (2000) dalam Darmawati (2004), menyatakan bahwa: “Secara mikro, manfaat *good corporate governance* bagi perusahaan adalah efisiensi dan produktivitas.” Dalam sudut pandang makro, pelaksanaan *good corporate governance*. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001 dalam Herawaty, 2008), menyatakan bahwa kegunaan dari *corporate governance* yang baik adalah:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder's value* dan dividen.

Priambodo dan Suprayitno (2007) dalam Purwaningtyas (2011), menjelaskan manfaat-manfaat dari penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan yaitu:

1. Mengurangi *agency cost*, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang (*wrong doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya suatu masalah.
2. Meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka waktu yang lama.
3. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham.
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemen puncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak dengan manajemen senior perusahaan.

Dari beberapa manfaat yang sudah dijelaskan sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa *corporate governance* dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, sehingga dengan manfaat besar tersebut dapat mempengaruhi dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3.4 Mekanisme *Corporate Governance*

Berbagai studi terkait *corporate governance* dan *firm value* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholders*. Beberapa konsep tentang *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) dalam Hastuti (2005), yang menyatakan: “*Corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam.” Iskandar *et.al* (1999) dalam Hastuti (2005), menyatakan bahwa: “*corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan untuk memperoleh *return*.” Selain itu menurut Prowson (1998) dalam Hastuti (2005), menyatakan bahwa: “*Corporate governance* merupakan

alat untuk menjamin direksi dan manajer (atau *insider*) agar bertindak yang terbaik untuk kepentingan investor luar (kreditur atau *shareholder*).”

The Institute Indonesia of Corporate Governance (IICG, 2006) dalam Lestari *et.al* (2014), mendefinisikan *Corporate Governance* (CG) sebagai:

“Serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). CG merupakan mekanisme monitoring aktivitas perusahaan agar tindakan manajerial (*agent*) sejalan dengan tujuan perusahaan (*principal*) yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan adanya mekanisme CG diharapkan dapat memperkuat (memperlemah) hubungan positif (negatif) perencanaan pajak dengan nilai perusahaan.”

Menurut Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Simarmata (2014), mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok, yaitu :

1. *Internal mechanism* (mekanisme internal), seperti struktur dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif.
2. *External mechanism* (mekanisme eksternal), seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional dan tingkat pendanaan dengan hutang.

2.1.3.4.1 Kepemilikan Institusional

Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Sulistiani (2013), menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah:

“proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5%.”

Menurut Ujiyantho dan Pramuka (2007), kepemilikan institusional adalah: “jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi.”

Menurut Koh (2003), Veronica dan Bachtiar (2005) dalam Sudarno (2013), kepemilikan institusional merupakan: “kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti asuransi, bank dana pensiun, dan aset *management*.”

Dari definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan institusional merupakan kepemilikan hak suara yang dimiliki institusional yang terdiri dari pemilik institusi dan *blockholders*.

Shleifer dan Vishney (1986) dalam Annisa dan Kurniasih (2012), menyatakan bahwa: “Pemilik institusional memainkan peran penting dalam memantau, mendisiplinkan dan mempengaruhi manajer.” Mereka berpendapat bahwa: “Seharusnya pemilik institusional berdasarkan besar dan hak suara yang dimiliki, dapat memaksa manajer untuk berfokus pada kinerja ekonomi dan menghindari peluang untuk perilaku mementingkan diri sendiri.” Adanya tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, maka pemilik institusional memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan membuat keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Praditia (2010), menyatakan bahwa:

“institusi dengan kepemilikan saham yang relatif besar dalam perusahaan mungkin akan mempercepat manajemen perusahaan untuk menyajikan pengungkapan secara sukarela. Hal ini terjadi karena investor institusional dapat melakukan monitoring dan dianggap *sophisticated investors* yang tidak mudah dibodohi oleh tindakan manajer. Institusi dengan investasi yang substansial pada saham perusahaan memperoleh insentif yang besar untuk secara aktif memonitor dan mempengaruhi tindakan manajemen

seperti mengurangi fleksibilitas manajer melakukan *abnormal accounting accrual*.”

Menurut Moh'd, et. al. (1998) dalam Sulistiani (2013), menyatakan bahwa:

“Dengan adanya kepemilikan oleh investor-investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan manajemen yang lebih optimal dalam mengelola perusahaan.”

Hal tersebut sesuai dengan yang dinyatakan oleh Schleiver dan Vishny (1986), Coffe (1991) dalam Siswantaya (2007), yang menyatakan bahwa: “Kepemilikan institusional sangat berperan dalam fungsi pengawasan.”

Cornett *et al.* (2006) dalam Sabila (2012), menyatakan bahwa: “Tindakan pengawasan oleh investor institusional dapat mendorong investor untuk lebih fokus terhadap kinerja perusahaan yang akan mengurangi tindakan *opportunistic*.”

Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa: “Semakin tinggi kepemilikan oleh pihak institusional maka akan semakin kuat eksternal kontrol terhadap perusahaan, karena investor institusional disinyalir akan mendorong adanya peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga kinerja perusahaan pun akan meningkat.”

Menurut Herawaty (2008), kepemilikan institusional dapat diukur dengan berapa besar presentase kepemilikan institusional dalam struktur saham perusahaan, pengukuran kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusi} = \frac{\text{Jumlah saham hak institusi}}{\text{Jumlah saham Beredar}} \times 100\%$$

2.1.3.4.2 Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Agustiani (2013), pengertian kepemilikan manajerial adalah: “para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan.”

Sabila (2012), mengartikan kepemilikan manajerial sebagai: “jumlah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen.”

Menurut Diyah dan Erman (2009) dalam Permanasari (2010), kepemilikan manajemen adalah: “proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).”

Menurut Sudarno (2013), kepemilikan manajerial merupakan: “kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen.”

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan.

Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Herawaty (2008), menyatakan bahwa:

“kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya. Dan juga permasalahan keagenan dapat diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer dianggap sebagai seorang pemilik.”

Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen, dianggap dapat mengurangi manajer untuk mementingkan kepentingan pribadi. Dengan meningkatnya kepemilikan manajemen memungkinkan manajemen meningkatkan kinerja lebih baik dalam memenuhi kepentingan manajemen dan pemegang saham. Hal ini terjadi karena jika manajer memiliki saham perusahaan, mereka akan memiliki kepentingan yang sama dengan pemilik. Jika kepentingan manajer dan pemilik sejajar (*aligned*) dapat mengurangi konflik keagenan. Namun, apabila kepemilikan manajerial terlalu tinggi dapat menimbulkan masalah seperti yang dijelaskan oleh Siswantaya (2007):

“Tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi dapat menimbulkan masalah pertahanan. Artinya jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan dan pihak eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. Hal ini disebabkan karena manajer mempunyai hak voting yang besar atas kepemilikan manajerial.”

Menurut Agnes dan Juniarti (2008) dalam Sabila (2012) kepemilikan manajerial diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar. Pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajemen}}{\text{Jumlah saham Beredar}} \times 100\%$$

2.1.3.4.3 Komisaris Independen

Menurut Pohan (2008) dalam Annisa dan Kurniasih (2012) komisaris independen didefinisikan sebagai:

“seorang yang tidak terafiliasi dalam segala hal dengan pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dewan komisaris serta tidak menjabat sebagai direktur pada suatu perusahaan yang terkait dengan perusahaan pemilik menurut peraturan yang dikeluarkan oleh BEI, jumlah komisaris independen proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang tidak berperan sebagai pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya tiga puluh persen (30%) dari seluruh anggota komisaris, disamping hal itu komisaris independen memahami undang-undang dan peraturan tentang pasar modal serta diusulkan oleh pemegang saham yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam Rapat Umum Pemegang Saham.”

Dalam Pedoman umum *Good Corporate Governance* (2006:13) pengertian komisaris independen adalah:

“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 untuk kepentingan perseroan.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali. Selain itu, komisaris independen harus memahami undang-undang dan peraturan tentang pasar modal serta

diusulkan oleh pemegang saham yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Keberadaan komisaris independen diatur dalam peraturan BAPEPAM No: KEP -315/BEJ/06 – 2000 yang disempurnakan dengan surat keputusan No: KEP – 339/BEJ/07-2001 yang menyatakan bahwa: “setiap perusahaan publik harus membentuk komisaris independen yang anggotanya paling sedikit 30% dari jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris.” Dewan yang terdiri dari dewan komisaris independen yang lebih besar memiliki kontrol yang kuat atas keputusan manajerial. Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* dalam Praditia (2010), menetapkan beberapa kriteria untuk menjadi komisaris independen pada perusahaan tercatat sebagai berikut:

1. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali perusahaan yang bersangkutan.
2. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan Direktur dan/atau Komisaris lainnya pada perusahaan yang bersangkutan.
3. Tidak bekerja rangkap sebagai Direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.
4. Tidak menduduki jabatan eksekutif atau mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan-perusahaan lainnya yang terafiliasi dalam jangka waktu 3 tahun terakhir.
5. Tidak menjadi *partner* atau *principal* di perusahaan konsultan yang memberikan jasa pelayanan profesional pada perusahaan dan perusahaan-perusahaan lainnya yang terafiliasi.
6. Bebas dari segala kepentingan dan kegiatan bisnis atau hubungan yang lain yang dapat diinterpretasikan akan menghalangi atau mengurangi kemampuan Komisaris Independen untuk bertindak dan berpikir independen demi kepentingan perusahaan.
7. Memahami peraturan perundang-undangan PT, UU Pasar Modal dan UU serta peraturan-peraturan lain yang terkait.

Menurut Sabila (2012), proporsi komisaris independen diukur berdasarkan persentase jumlah dewan komisaris independen terhadap jumlah total dewan komisaris yang ada. Pengukuran ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Komisaris Independen

$$= \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris yang ada}} \times 100\%$$

2.1.3.4.4 Komite Audit

Menurut Haryani (2014), komite audit merupakan:

“komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris dengan tujuan membantu Komisaris Independen dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab pengawasan. Komite audit bertanggung jawab bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal), hal tersebut dapat mengurangi kesempatan manajemen untuk melakukan kecurangan.”

Ikatan Komite Audit yang dikutip oleh Effendi (2009:25), menjelaskan definisi Komite Audit sebagai berikut:

“Suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris dengan tujuan untuk membantu Komisaris Independen dalam menjalankan tugas dan tanggung jawab pengawasan.

Daniri (2006) dalam Pohan (2013), menyebutkan bahwa:

“Sejak direkomendasikan GCG di Bursa Efek Indonesia tahun 2000, komite audit telah menjadi komponen umum dalam struktur *corporate governance* perusahaan publik. BEI mengharuskan semua emiten untuk membentuk dan memiliki komite audit yang diketuai oleh komisaris independen.”

Komite audit merupakan hal yang wajib untuk dibentuk oleh perusahaan.

Hal tersebut seperti yang dipaparkan oleh Pohan (2013) bahwa:

“Dewan komisaris wajib membentuk komite audit yang beranggotakan sekurang-kurangnya tiga orang anggota, diangkat dan diberhentikan serta bertanggung jawab kepada dewan komisaris. Komite audit yang beranggotakan sedikit, cenderung dapat bertindak lebih efisien, namun juga memiliki kelemahan, yakni minimnya ragam pengalaman anggota, sehingga anggota komite audit seharusnya memiliki pemahaman memadai tentang pembuatan laporan keuangan dan prinsip-prinsip pengawasan internal. Kualifikasi terpenting dari anggota komite audit terletak pada *common sense*, kecerdasan dan suatu pandangan yang independen.”

Dengan adanya komite audit dalam setiap perusahaan akan memberikan kualitas terhadap laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Menurut Price Waterhouse (1980) dalam McMullen (1996) yang dikutip oleh Siallagan dan Machfoedz (2006), Komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui:

1. Pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi berterima umum
2. Mengawasi proses audit secara keseluruhan.

Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu:

1. Berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat
2. Berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat
3. Berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal.

Pengukuran komite audit dalam penelitian ini dalam Perdana (2014), yaitu:

Σ Jumlah Komite Audit

2.1.3.4.5 Auditor Eksternal

Menurut Mulyadi (2002) dalam Hapsari (2013) menyebutkan eksternal auditor dengan auditor eksternal, dia menyatakan bahwa: “auditor eksternal adalah auditor profesional yang menyediakan jasanya kepada masyarakat umum terutama dalam bidang audit atas laporan keuangan yang dibuat oleh kliennya.”

Messier et al. (2006) dalam Laksito dan Hapsari (2013) menyatakan bahwa: “seorang auditor eksternal (external auditor) sering disebut auditor independen, karena mereka tidak dipekerjakan oleh perusahaan yang diaudit.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa auditor eksternal merupakan auditor independen yang menyediakan jasanya kepada masyarakat dan mereka dibutuhkan ketika dipekerjakan oleh perusahaan.

Menurut Hall dan Singleton yang dialihbahasakan oleh Fitriasari, D. dan Kwary, D.A. (2007:6) menyatakan bahwa “karakteristik yang secara konseptual membedakan antara auditor eksternal dengan auditor internal adalah konstituensinya: jika auditor eksternal mewakili pihak luar, maka auditor internal mewakili kepentingan perusahaan.”

Dalam Perdana (2014), Auditor Eksternal dapat diukur dengan mengklasifikasikan atas audit yang dilakukan oleh KAP Big Four dan audit yang

dilakukan oleh KAP Non-Big Four. Jika perusahaan diaudit oleh KAP Big Four maka mendapat nilai 1 dan 0 sebaliknya. Kategori KAP Big Four di Indonesia, yaitu:

1. KAP *Price Waterhouse Coopers*, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Hadi Susanto dan rekan, dan KAP Haryanto Sahari.
2. KAP KPMG (*Klynveld Peat Marwick Goerdeler*), yang bekerjasama dengan KAP Sidharta-Sidharta dan Wijaya.
3. KAP *Ernest and Young*, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Sarwoko dan Sanjoyo, Prasetyo Purwantono.
4. KAP *Deloitte Touche Thomatsu*, yang bekerjasama dengan KAP Drs. Hans Tuanokata dan Osman Bing Satrio.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2005:7), nilai perusahaan adalah: “harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.”

Samuel (2000), Nurlela dan Ishaluddin (2008), menjelaskan bahwa: “*Enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.”

Menurut Wahyudi, Nurlela dan Ishaluddin (2008), menyebutkan bahwa: “Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan.”

Sedangkan menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Agustine (2014), menyatakan bahwa: “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham.”

Nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan harga saham, perubahan harga saham akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti yang dijelaskan oleh Hardiyanti (2012) dalam Agustine (2014), menyatakan bahwa: “Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan di masa depan.”

Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) yang dikutip oleh Laila (2011), juga menjelaskan nilai perusahaan tercermin dari harga saham, berikut pejelasanannya:

“Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.”

Dari beberapa definisi mengenai nilai perusahaan yang telah dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu harga ketika perusahaan dijual, dan harga tersebut merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham yang berlaku umum. Harga saham yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya akan kinerja perusahaan dan berpengaruh pada peluang investior. Hal tersebut

memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

2.1.4.2 Teknik dan Metode Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio yang memungkinkan untuk menyatakan besar nilai perusahaan tersebut. Secara umum menurut Slamet Sugiri (1998) dalam Nurlela dan Islahuddin (2008), menyatakan bahwa banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah:

1. Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earnings ratio*.
2. Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas.
3. Pendekatan deviden antara lain pertumbuhan deviden.
4. Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva.
5. Pendekatan harga saham
6. Pendekatan *economy value added*.

Menurut Weston dan Copeland (2008: 244) dalam Zuraedah (2010) yang dikutip oleh Agustiani (2013), rasio penilaian terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio* (PER)
2. *Price to Book Value* (PBV)
3. Rasio Tobin's Q

Dari pengukuran nilai perusahaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* (PER)
Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsirannya menjadi sulit. Semakin tinggi risiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

2. *Price to Book Value (PBV)*
Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.
3. Rasio Tobin's Q
Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental.

2.1.4.3 Tobin's Q

Dalam penelitian ini metode dan teknik yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Menurut Sukamulja (2004), menyatakan bahwa: "rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan." Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya *Tobin's Q*. Sukamulja (2004) menyatakan bahwa:

"Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur."

Black et al. dalam Sukamulja (2004), menyatakan bahwa: "Rasio Q yang digunakan, memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa." Aset yang diperhitungkan dalam *Tobin's Q* juga menunjukkan semua aset perusahaan tidak hanya ekuitas perusahaan. Brealey dan

Myers dalam Sukamulja (2004) menyebutkan bahwa: “Perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.”

Herawaty (2008) menyatakan bahwa: “Jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.”

Menurut James Tobin dalam Sukamulja (2004), secara umum rasio Tobin’s Q hampir sama dengan *market-to-book-value ratio*, namun rasio ini mempunyai beberapa karakteristik yang berbeda antara lain :

1. *Replacement Cost vs Book Value*

Tobin’s Q menggunakan (*estimated*) *replacement cost* sebagai denominator, sedangkan *market-to-book-ratio* menggunakan *book value of total equity*. Penggunaan *replacement cost* membuat nilai yang digunakan untuk menentukan Tobin’s Q memasukkan berbagai faktor, sehingga nilai yang digunakan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya di masa kini, salah satu faktor tersebut misalnya inflasi. Sistem pelaporan akuntansi di Indonesia menganut metode *historical cost*, maka nilai yang tercantum pada neraca tidak dapat menunjukkan nilai aset yang sebenarnya pada saat ini. Hal ini membuat perhitungan Tobin’s Q menjadi lebih valid. Meskipun demikian, proses perhitungan untuk menentukan *replacement cost* merupakan suatu proses yang panjang dan rumit, sehingga beberapa peneliti seperti Black *et al.* (2003) dalam Sukamulja (2004), menggunakan *book value of total assets* sebagai pendekatan terhadap *replacement cost*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan nilai *replacement cost* dengan nilai *book value of total assets* tidak signifikan sehingga kedua variabel tersebut dapat saling menggantikan.

2. *Total Assets vs Total Equity*

Market-to-book-value hanya menggunakan faktor ekuitas (saham biasa dan saham preferen) dalam pengukuran. Penggunaan faktor ekuitas ini

menunjukkan bahwa *market-to-book-ratio* hanya memperhatikan satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Tobin's Q memberikan wawasan yang lebih luas terhadap pengertian investor. Perusahaan sebagai entitas ekonomi, tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor ekuitas saja, tetapi juga dari kreditor. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditor, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan ini menunjukkan perusahaan memiliki nilai dasar yang lebih besar lagi. Dengan dasar tersebut, Tobin's Q menggunakan *market value of total assets*.

Menurut Sukamulja (2004) menyatakan bahwa:

“Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.”

Dengan menggunakan rasio-Q, apabila rasio-Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi sehingga akan menarik munculnya investasi baru, sedangkan jika rasio-Q dibawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tidak menarik investor untuk memberikan investasinya yang baru. Menurut Copeland (2002), Lindenberg dan Ross (1981) yang dikutip oleh Darmawati (2004), Mereka menyatakan bahwa:

“Beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio-q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio-q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio-q mendekati satu. Seringkali sukar untuk menentukan apakah rasio q yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.”

Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010), *Tobin's q* telah digunakan khusus oleh perusahaan-perusahaan manufaktur untuk menjelaskan sejumlah fenomena perusahaan yang beragam. Hal ini telah mensyaratkan mengenai:

- a. perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi
- b. hubungan antara kepemilikan ekuitas manajer dan nilai perusahaan
- c. hubungan antara kinerja manajer dan keuntungan penawaran tender, peluang investasi dan tanggapan penawaran tender, dan
- d. pembiayaan, dividen, dan kebijakan kompensasi (Chung and Pruitt, 1994; Wolfe & Sauaia, 2003 yang dikutip oleh Siswi, 2012).

Tobin's q adalah gambaran statistik yang berfungsi sebagai proksi dari nilai perusahaan dari perspektif investor, seperti dalam definisi yang telah dijelaskan di atas bahwa *Tobin's q* merupakan nilai pasar dari *firm's assets* dan *replacement value of those assets*. Dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2012) secara matematis *Tobin's q* dapat dihitung dengan formulasi rumus sebagai berikut:

$$Torbins Q = \frac{MVS + MVD}{RVA}$$

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding stock.*

MVD = *Market value of all debt.*

RVA = *Replacement value of all production capacity.*

Lang, Stulz & Walkling (1989) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010) menyatakan bahwa: “Perusahaan dengan rasio q yang tinggi, atau $qs > 1,00$ memiliki peluang investasi yang baik, memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.” Sedangkan Tobin & Brainard (1968), Tobin (1969) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010)

menyatakan: “Perusahaan dengan rasio q yang tinggi, atau $qs > 1,00$ menunjukkan bahwa manajemen memiliki performa yang baik dengan aktiva dalam pengelolaannya.” Di dalam penggunaannya, *Tobin's q* mengalami modifikasi. Modifikasi *Tobin's q* versi Chung dan Pruitt (1994) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010), telah digunakan secara konsisten karena disederhanakan diberbagai simulasi permainan. Modifikasi versi ini secara statistik kira-kira mendekati *Tobin's q* asli dan menghasilkan perkiraan 99,6% dari formulasi aslinya yang digunakan oleh Lindenberg & Ross (1981) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010). Formulasi rumusnya sebagai berikut:

$$Torbins Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Dimana:

$MVS =$ *Market value of all outstanding shares.*

$D =$ *Debt.*

$TA =$ *Firm's asset's.*

Market value of all outstanding shares (MVS) merupakan nilai pasar saham yang diperoleh dari perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham (*Outstanding Shares * Stock Price*). Debt merupakan besarnya nilai pasar hutang.

Interpretasi dari skor *Tobins q* adalah sebagai berikut:

Skor Interpretasi untuk *Tobin's Q* dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010):

1. *Tobin's q < 1* Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi rendah.

2. *Tobin's q = 1* Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen *stagnan* dalam mengelola aktiva. Potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.
3. *Tobin's q > 1* Menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan. Potensi pertumbuhan investasi tinggi.

2.1.4.3.1 Harga Saham

Menurut Husnan (2005:29), saham merupakan: “secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.”

Menurut Sutrisno (2005:114), saham merupakan: “surat bukti kepemilikan perusahaan yang memberikan penghasilan tidak tetap.”

Menurut Rusdin (2005:72) saham merupakan: “sertifikat yang menunjukan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dimana pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (kepemilikan perusahaan), dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Sedangkan harga saham menurut Hanafi dan Halim (2009:31), harga saham merupakan: “harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan.”

Menurut Hartono (2008:46), harga saham merupakan: “nilai pasar (*market value*) yang merupakan harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. “

Sedangkan menurut Sutrisno (2005:355), harga saham atau harga pasar saham adalah: “nilai saham yang terjadi akibat diperjual-belikan saham tersebut di pasar sekunder.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar

2.1.4.3.2 Kewajiban

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:169), kewajiban merupakan: “klaim pihak luar atas aset dan sumber daya perusahaan kini dan masa depan.”

Sedangkan menurut Priatna (2010:38), kewajiban atau utang adalah: “kewajiban yang harus diselesaikan oleh perusahaan kepada pihak luar perusahaan akibat transaksi di masa lalu.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kewajiban merupakan klaim pihak luar atas aset dan sumber daya perusahaan kini yang harus diselesaikan oleh perusahaan kepada pihak luar perusahaan akibat transaksi di masa lalu. Kewajiban dapat berupa pendanaan atau operasi dan biasanya didahulukan daripada pemegang ekuitas. Kewajiban terdiri dari:

1. Kewajiban Lancar

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:170), Kewajiban lancar (atau jangka pendek) merupakan: “kewajiban yang pelunasannya memerlukan penggunaan aset lancar atau munculnya kewajiban lancar lainnya.”

Kasmir (2008:135) menyebutkan kewajiban lancar sebagai utang lancar, menurutnya utang lancar (*current liabilities*) merupakan: “kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun).”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kewajiban lancar merupakan kewajiban yang pelunasannya memerlukan penggunaan aset lancar yang jangka waktunya pendek.

Menurut Reevee *et.al* yang diterjemahkan oleh Dian (2009:53), terdapat tiga jenis kewajiban lancar yaitu:

- a. Utang usaha.
- b. Bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo dalam jangka pendek.
- c. Wesel bayar

2. Kewajiban Tak Lancar

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:171), kewajiban tak lancar (atau jangka panjang) merupakan: “kewajiban jatuh temponya tidak dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi, mana yang lebih panjang.”

Sedangkan menurut Jumingan (2006:26), kewajiban tak lancar merupakan: “kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus dipenuhi dalam jangka waktu melebihi satu tahun.”

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kewajiban tak lancar merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang jatuh temponya lebih dari satu tahun.

2.1.4.3.3 Aset

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:271), aset merupakan: “sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba.”

Sedangkan menurut Priatna (2010:36), menyebutkan aset sebagai harta atau aktiva yang merupakan: “seluruh sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan aktivitas usahanya.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa aktiva atau aset merupakan sumber daya perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan laba, yang digunakan untuk menjalankan aktivitas usahanya. Menurut Subramanyam dan Wild (2014:271), Aset dapat digolongkan ke dalam dua kelompok yaitu:

1. Aset lancar (*current assets*)

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:271), aset lancar merupakan: “sumber daya atau klaim atas sumber daya yang dapat langsung diubah menjadi kas sepanjang siklus operasi perusahaan.” Menurut Kasmir (2008:134), menyebutkan aset lancar sebagai aktiva lancar yang merupakan: “harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun).”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa aset lancar merupakan sumber daya yang diubah menjadi kas dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Golongan utama aset lancar mencakup kas, setara kas, efek, piutang, derivatif, persediaan, dan beban diterima di muka.

2. Aset jangka panjang (*long-lived assets*) disebut juga aset tetap (*fixed assets*) atau aset tak lancar (*noncurrent assets*)

Menurut Subramanyam dan Wild (2014:271), Aset jangka panjang (*long-lived assets*) disebut juga aset tetap (*fixed assets*) atau aset tak lancar (*noncurrent assets*) merupakan: “sumber daya atau klaim atas sumber daya yang diharapkan dapat memberikan manfaat pada perusahaan selama periode melebihi periode kini”. Menurut Reeve *et.al* yang diterjemahkan oleh Dian (2009:2), aset tetap adalah: “aset yang bersifat jangka panjang atau secara relatif memiliki sifat permanen serta dapat digunakan dalam jangka panjang.”

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa aset tetap merupakan sumber daya yang dapat memberikan manfaat jangka panjang yang memiliki sifat permanen.

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Husnan (2005:7), nilai perusahaan adalah: “harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.”

Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Agustine (2014), menyatakan bahwa: “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering dikaitkan dengan harga saham”.

Salah satu cara yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin’s Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967) dalam Sukamulja (2004) menyatakan bahwa: “...rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental”. Di dalam Bambang Sudiyatno dan Elen Puspitasari (2010) yang dikutip oleh Siswi (2012) menyatakan bahwa: “*Tobin’s q* telah digunakan khusus oleh perusahaan-perusahaan manufaktur untuk menjelaskan sejumlah fenomena perusahaan yang beragam”.

Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, sehingga ketika harga saham mengalami penurunan hal tersebut dapat terjadi pada nilai perusahaan juga. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham menurut Alwi (2008:87), antara lain:

1. Faktor Internal (Lingkungan mikro)
 - a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
 - b. Pengumuman pendanaan (*financial announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
 - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisi dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.

- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*) seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*) seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DER), *price earning ratio* (PER), *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal (Lingkungan makro)
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah
 - b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/ penundaan trading.
 - d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara
 - e. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Dari faktor faktor di atas maka *tax avoidance* termasuk dalam faktor internal yaitu pengumuman laporan keuangan hal tersebut dikarenakan bahwa pajak merupakan bagian dari laporan keuangan perusahaan, dan *corporate governance* termasuk dalam faktor eksternal yang termasuk dalam pengumuman hukum.

2.2.1 Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Semua wajib pajak wajib untuk membayar pajak kepada negara, salah satu wajib pajak yang melakukan bayar pajak yaitu perusahaan. Dalam melakukan perhitungan dan pembayaran pajak, perusahaan biasanya melakukan upaya-upaya agar beban pajak yang dibayarkan dapat ditekan sekecil mungkin untuk meningkatkan laba

bersih setelah pajak yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu cara yang dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan dengan melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*). Penghindaran pajak (*tax avoidance*) ini merupakan salah satu perencanaan pajak yang boleh dilakukan perusahaan.

Dalam perencanaan pajak (*tax planning*) terdapat cara untuk mengurangi beban pajak, salah satunya yaitu penghindaran pajak (*tax avoidance*). Menurut Desai dan Dharmapala (2009) dalam Chasbiandani dan Martani (2012):

“Pandang tradisional terhadap penghindaran pajak perusahaan menunjukkan bahwa nilai pemegang saham seharusnya meningkat seiring dengan aktifitas penghindaran pajak perusahaan, namun hal itu berbeda bila dilihat dari sudut pandang manajer perusahaan terhadap penghindaran pajak, dimana perusahaan akan memberikan prediksi yang berbeda.”

Wang (2010) dalam Simarmata (2014) menyatakan bahwa: “Perspektif manajer atas penghindaran pajak mengatakan penghindaran pajak tidak selalu diinginkan oleh pemegang saham karena terdapat biaya yang harus dikeluarkan di waktu yang akan datang, seperti biaya yang dikeluarkan untuk perencanaan pajak, tambahan biaya kepatuhan.”

Dalam setiap perusahaan dibutuhkan transparansi. Dengan transparansi informasi yang didapat perusahaan akan menghasilkan informasi dan laporan keuangan yang dapat dipercaya. Wang (2010) dalam Simarmata (2014), menyatakan bahwa: “Transparansi perusahaan berpengaruh terhadap tindakan *tax avoidance* yang dilakukan. *Tax avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan yang transparansinya baik.”

Hal tersebut dijelaskan oleh Bushman dan Smith (2003) dalam Siregar (2012), mereka menyatakan bahwa:

“Kurangnya transparansi terkait dengan penghindaran pajak membuat manajer berusaha untuk mengaburkan maksud yang mendasari dalam melakukan kegiatan transaksi penghindaran pajak dan dapat membantu manajer untuk menyembunyikan tindakan atas mementingkan kepentingan diri sendiri. Transparansi perusahaan dapat mengurangi aktivitas yang terkait dengan pengambilalihan potensi kekayaan pemegang saham yang dilakukan oleh tindakan manajer yang oportunistik, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.”

Hanlon dan Slemrod (2009) dalam Chasbiandani dan Martani (2012) menyatakan bahwa:

“Tindakan *tax aggressiveness* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax aggressiveness* dipandang sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, justru akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap tindakan *tax avoidance*.”

Perusahaan dengan pengungkapan pajak yang lebih luas mendapatkan reaksi yang lebih baik. Siegfried (1972) dalam Richardson dan Lanis (2007) yang dikutip oleh Simarmata (2014), menyatakan bahwa: “Semakin besar perusahaan maka akan semakin rendah CETR yang dimilikinya, hal ini dikarenakan perusahaan besar lebih mampu menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk membuat suatu perencanaan pajak yang baik (*political power theory*).”

Namun menurut Watts dan Zimmerman (1986) dalam Simarmata (2014), menyatakan bahwa: “Perusahaan tidak selalu dapat menggunakan *power* yang dimilikinya untuk melakukan perencanaan pajak karena adanya batasan berupa

kemungkinan menjadi sorotan dan sasaran dari keputusan regulator – *political cost theory*.”

Chasbiandani dan Martani (2012), menyebutkan bahwa: “Pemegang saham, sebagai pengawas menyetujui tindakan penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen dan manfaat yang akan diterima atas imbal jasa aktivitas tersebut lebih tinggi dibanding dengan biaya yang akan dikeluarkan“.

Hal tersebut sesuai dengan Lestari, Wardhani, dan Anggraita (2014), Desai dan Dharmapala (2009) dan Chasbiandani dan Martani (2012) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Simarmata (2014) menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan itu terdiri dari dua yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Sulistiani (2013), menyatakan bahwa kepemilikan institusional adalah: “proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, pemerintah, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan.”

Fuerst dan Kang (2000) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) yang dikutip oleh Sulistiani (2013) menyatakan bahwa: “Nilai perusahaan dapat meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif.”

Shleifer dan Vishny dalam Haruman (2008) yang dikutip oleh Simarmata (2014) menyatakan bahwa:

“Para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh instusional akan dapat memonitor tim manajer secara lebih efektif dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya konsentrasi kepemilikan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yang tinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.”

Shleifer dan Vishny (1986) dalam Ayu (2010) yang dikutip oleh Laila (2011), menyatakan bahwa: “kepemilikan institusional yang cukup besar akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen.”

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan dan Gunardi (2013) dan Herawaty (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Perdana (2014), Laila (2011), Welim dan Rusiti (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan selanjutnya yaitu kepemilikan manajerial. Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara manajemen dengan pemegang saham rawan untuk terjadinya masalah keagenan. Untuk mengurangi masalah keagenan tersebut, salah satu cara yang dapat digunakan menurut Iqbal (2007) dalam Praditia (2010), adalah: “Dengan adanya kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang. Dengan kepemilikan

tersebut, manajemen akan merasakan langsung dampak dari setiap keputusannya termasuk dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan.”

Hal tersebut selaras dengan Jensen dan Meckling (1976) dalam Herawaty (2008), yang menyatakan bahwa: “Kepemilikan manajerial berhasil mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham.”

Wahyudi dan Pawestri (2006) dalam Sulistiani (2013), menyatakan bahwa:

“Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.”

Sujoko dan Soebiantoro (2007) dalam Perdana (2014) menyatakan bahwa:

“Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan.”

Dwi Yana (2007) dalam Yuniasih dan Wirakusuma (2009) yang dikutip oleh Perdana (2014), menyatakan bahwa: “Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan.”

Namun Kusumanigrum (2013) menyatakan:

“Jika proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer semakin meningkat, maka keputusan yang diambil oleh manajer cenderung akan

menguntungkan dirinya dan secara keseluruhan akan merugikan perusahaan sehingga kemungkinan nilai perusahaan akan cenderung mengalami penurunan.”

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan dan Gunardi (2013), Herawaty (2008), Nurlela dan Islahuddin (2008) dan Perdana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manjerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Kusumaningrum (2013) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan menentukan berbagai strategi. Strategi yang dilakukan perusahaan diantaranya mencakup strategi penerapan sistem *good corporate governance* dalam perusahaan. Mekanisme *corporate governance* meliputi kepemilikan manajerial, komite audit, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan kualitas audit. Menurut Niyanti Anggitasari (2012) dalam Agustiani (2013), menyatakan bahwa:

“Semakin besar proporsi komisaris independen, maka kemampuan dewan komisaris untuk mengambil keputusan semakin objektif. Pengambilan keputusan yang objektif ini dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga akan berdampak juga dengan meningkatnya nilai perusahaan.”

Menurut Ujiyantho dan Pramuka (2007), menyatakan bahwa: “Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi

diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasehat kepada manajemen.” Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Besley (1996) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa: “Komposisi dewan komisaris dari luar lebih dapat untuk mengurangi kecurangan pelaporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.”

Menurut Kusumawati dan Riyanto (2005) dalam Laila (2011), menyatakan bahwa:

“Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *good corporate governance*.”

Menurut Permasari (2010), mengemukakan: “Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.”

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008), Siallagan dan Machfoedz (2006) dan Perdana (2014) menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil

penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) membuktikan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.5 Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Mekanisme *corporate governance* selanjutnya yaitu Komite audit. Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Dalam lampiran surat keputusan dewan direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/06-2000 poin 2f yang dikutip oleh Perdana (2014), peraturan tentang pembentukan komite audit disebutkan bahwa:

“Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat untuk membantu dewan komisaris Perusahaan Tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan Perusahaan Tercatat.”

Komite audit dalam hal ini harus bersifat independen dalam hal independensi keanggotaannya dan independensi fungsi audit. Jika karakteristik komite audit tersebut dapat tercapai, maka diharapkan transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut.

Dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007), menyatakan bahwa:

“Peran komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan. Akibatnya dapat muncul

pertanggungjawaban manajemen perusahaan yang tidak transparan dan mengakibatkan menurunnya kepercayaan para pelaku modal sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun.”

Sedangkan menurut McMullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006), menyatakan bahwa:

“Investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.”

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008), Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut penelitian yang dilakukan Perdana (2014) komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.6 Pengaruh Auditor Eksternal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Mulyadi (2002) dalam Laksito dan Hapsari (2013) menyatakan bahwa: “auditor eksternal adalah auditor profesional yang menyediakan jasanya kepada masyarakat umum terutama dalam bidang audit atas laporan keuangan yang dibuat oleh kliennya.”

Menurut Prinsip-prinsip OECD dan penelitian Niinimaki (2001) dalam Perdana (2014) menyatakan bahwa:

“Auditor eksternal memainkan peran penting sebagai pengawas bank untuk memastikan pengendalian laporan keuangan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, dimana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.”

Penggunaan auditor eksternal dalam perusahaan dilakukan untuk memeriksa apakah perusahaan telah menyajikan laporan keuangan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Penggunaan auditor eksternal dilakukan agar perusahaan memberikan informasi yang relevan dan dapat diandalkan yang dapat digunakan oleh pihak luar. Hal ini menunjukkan bahwa auditor berperan penting dalam pengesahan laporan keuangan suatu perusahaan. Menurut Praditia (2010), menyatakan bahwa: “Dengan penggunaan auditor yang berkualitas diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.” Dalam hal ini kualitas audit yang baik dilihat dari perusahaan yang menggunakan jasa auditor eksternal yang sudah *Big Four*. Dengan kualitas audit yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) dan Ridwan dan Gunardi (2013) menyatakan bahwa auditor eksternal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut penelitian yang dilakukan Perdana (2014) auditor eksternal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran, maka penulis dapat menyimpulkan beberapa hipotesis yang telah diuraikan sebelumnya, antara lain:

- H1. *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H3. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H4. Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H5. Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H6. Auditor Eksternal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- H7. *Tax Avoidance*, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Auditor Eksternal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.