

BAB II TINJUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2019) mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan yang menyatakan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Yunus dan Masud (2019) tentang pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa variabel struktur modal dan keputusan investasi memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Dahar et al, (2019) tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan, dimana hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel struktur modal dan *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan Aini, et al (2019) tentang pengaruh *tax planning*, *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa variabel *tax planning* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Herawati dan Ekawati tentang pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa variabel perencanaan pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Rahma, et al

(2019) tentang peran kepemilikan institusional, perencanaan pajak dan dewan komisaris asing terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori yang menjelaskan tentang hubungan antara pihak principal dan agen yang memiliki kepentingan yang berbeda dalam mengambil keputusan untuk menjalankan perusahaan dinamakan teori agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Pada nilai perusahaan teori keagenan dapat menjelaskan mengenai hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agen. Agar bisa memperoleh return yang baik, manajemen sebagai pihak yang dipilih oleh pemilik perusahaan (investor) diharuskan untuk bekerja demi kepentingan memaksimalkan keuntungan perusahaan. Kemudian dengan adanya perencanaan pajak dalam meminimalkan beban perusahaan, tentu akan menghambat pemegang saham untuk memaksimalkan keuntungan setelah pajak.

Agen adalah pengendali dari perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pemilik perusahaan. Kemudian dikarenakan verifikasi yang susah dilakukan, sehingga perbuatan yang dilakukan agen cukup susah jika diamati. Hal ini memungkinkan adanya peluang bagi agen untuk memaksimalkan keuntungan pribadinya dengan melakukan hal-hal yang bersifat oportunistik bagi dirinya, seperti pemanfaatan asset perusahaan bagi kepentingan pribadi, perekrutan dari kinerja perusahaan, sehingga hal tersebut akan dapat merugikan bagi pemilik perusahaan karena terdapat perbedaan kepentingan antara principal dan agen. Dari perbedaan kepentingan tersebut akan rentan terhadap konflik

keagenan (Kristianto, 2018), konflik keagenan akan menimbulkan biaya keagenan. Solusi yang dapat dilakukan untuk mengetahui permasalahan yang timbul dalam biaya keagenan tersebut adalah perlunya monitoring oleh pihak principal dalam mengawasi pihak agen (Jensen dan Meckling, 1976). Salah satu bentuk alat monitoring yang dapat digunakan adalah Laporan Keuangan Perusahaan dimana Laporan Keuangan tersebut akan berisi pengungkapan informasi yang sesuai dengan PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan). Oleh karena itu, dengan adanya hal tersebut maka akan bisa memaksimalkan kinerja perusahaan dan juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang akan dicapai.

2.2.2 Teori Trade Off (*Trade off Theory*)

Dalam Myer (1997) mengembangkan asumsi yang mendasari adanya pertimbangan dalam penentuan modal. Teori ini merupakan pengembangan dari teori struktur modal yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller (1958). Teori ini menjelaskan bahwa penentuan struktur modal harus dapat memberikan efisiensi bagi perusahaan. Maksudnya adalah penentuan struktur modal yang optimal dari tambahan penggunaan hutang.

Teori *Trade off* berawal dari asumsi bahwa struktur modal perusahaan yang terdiri dari hutang dan modal sendiri dapat dilakukan pertimbangan dengan menggunakan hutang (Myer dalam Haryono, et al. 2015). Pertimbangan yang dimaksud adalah dalam hal penghematan pajak, karena ketika perusahaan menggunakan hutang maka akan dibebani oleh biaya bunga, akan tetapi biaya bunga dapat mengurangi pajak perusahaan. Namun, perusahaan yang terlalu banyak menggunakan hutang akan lebih berisiko berpotensi untuk menanggung

kebangkrutan karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi dapat menimbulkan gagal bayar (Haryono, et al. 2015).

Sebagaimana dijelaskan di atas bahwa penggunaan hutang yang menghasilkan perimbangan adalah penggunaan hutang yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perimbangan yang dimaksud adalah arus kas yang lebih tinggi karena adanya pengurangan beban pajak akibat dari biaya bunga hutang. Ketika penambahan hutang di bawah atau mencapai titik optimal maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan disebut dengan nilai perusahaan (Harmono, 2009:233). Perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (sustainable) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Yuono dan Widyawati 2016).

Salah satu indikator yang mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan investasi adalah kinerja manajemen yang diukur dengan produktifitas

dan kemampuan mereka untuk menghasilkan laba. Laba yang tinggi akan memperlihatkan tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi, sehingga meningkatkan keyakinan dan kepercayaan investor bahwa return yang akan diterima tinggi (Nike et al, 2014).

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dalam penelitian Andri, et al (2019), nilai perusahaan diukur dengan menggunakan price book value. Karena menurut penelitian ini nilai perusahaan dianggap sebagai sebuah cerminan pencapaian perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham yang beredar di pasar modal.

2.2.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (Halim, 2015 dalam penelitian Ramdhonah). Dalam kondisi bisnis yang baik, menggunakan hutang sebagai modal usaha dapat mempercepat perkembangan perusahaan. Jika perusahaan mampu mengoptimalkan operasi usahanya untuk mendapatkan return yang sesuai dengan yang diharapkan, sehingga hal tersebut juga dapat membantu investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki hutang tinggi yang dapat menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang baik untuk kedepannya, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Akan tetapi dalam menentukan struktur modal, perusahaan harus mempertimbangkan perbandingan liabilitas jangka panjang dengan modal sendiri karena akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan liabilitas dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga liabilitas, sehingga

laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan liabilitas (Meythi, 2012).

2.2.5 Tax Planning (Perencanaan Pajak)

Pengertian pajak menurut Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2009 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan pada Pasal 1 ayat 1 yang berbunyi : pajak merupakan kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan bersifat memaksa yang berdasarkan Undang-Undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara sebesar-besarnya bagi kemakmuran rakyat.

Sedangkan *Tax Planning* (perencanaan pajak) sendiri adalah langkah awal dalam manajemen pajak (Suandy, 2017:7) . Pada tahap ini dilakukan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan, salah satunya adalah dengan melaksanakan secara efektif dengan segala ketentuan undang-undang perpajakan yang terkait dengan pelaksanaan pemasaran, pembelian dan fungsi keuangan seperti pemotongan dan pemungutan pajak pada PPh pasal 21, pasal 22 dan pasal 23 (Kartini dan Apriwenni, 2017) . Kemudian, perusahaan akan melakukan penekanan dalam beban-beban yang dimiliki oleh perusahaan salah satunya adalah beban dalam pembayaran pajak. Ada beberapa cara untuk meminimalisir kewajiban tersebut, antara lain:

- a. *Tax Avoidance* adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan pengaturan hukum urusan pajak yang adil sehingga mengurangi kewajiban pajaknya. Seringkali digunakan untuk menggambarkan penghindaran yang

dicapai oleh penyingkapan buatan pribadi atau bisnis untuk memanfaatkan celah, ambiguitas, anomali atau kekurangan hukum perpajakan lainnya. Perundang-undangan yang dirancang untuk mengatasi penghindaran telah menjadi lebih umum dan seringkali melibatkan ketentuan yang sangat kompleks. (Lyons Susan M., 1996 dalam Suandy, 2011).

- b. *Tax Evasion* adalah pengurangan pajak dengan cara illegal. Perbedaannya, tidak selalu mudah untuk dilakukan. Beberapa contoh skema penghindaran pajak mencakup penempatan asset di yurisdiksi, menunda reparasi keuntungan dalam yurisdiksi asing dengan pajak rendah, memastikan bahwa keuntungan adalah modal daripada pendapatan sehingga keuntungannya tidak dikenai pajak (atau subjek dengan tingkat yang lebih rendah), penyebaran pendapatan kepada wajib pajak lainnya dengan tarif pajak yang lebih rendah, dan mengambil keuntungan dari insentif pajak (Lyons Susan M, 1996, dalam Suandy, 2011).

Perencanaan pajak dihitung menggunakan rumus *Effective Tax Rate* (tarif pajak efektif) yang menganalisis suatu ukuran dari efektifitas manajemen pajak pada laporan keuangan perusahaan tahun berjalan. Perencanaan pajak (*tax planning*) sebagai proses mengorganisasi usaha wajib pajak atau kelompok wajib pajak sedemikian rupa sehingga hutang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak-pajak lainnya berada dalam posisi yang minimal, sepanjang hal ini dimungkinkan oleh ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku (Mangoting, 1999).

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perimbangan antara hutang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan disebut dengan struktur modal. Kemudian menurut Modigliani dan Miller (1958) keterkaitan antara Teori *Trade off* dengan struktur modal yaitu setiap alternatif yang dipilih manajer dalam menentukan proporsi baruan pendanaan akan berdampak pada nilai perusahaan. Asumsi dalam Teori *Trade off* menyatakan bahwa adanya titik optimal dalam penggunaan hutang dalam bauran pendanaan perusahaan. Setiap penambahan porsi hutang dalam struktur modal perusahaan selama masih dibawah titik optimal akan meningkatkan nilai perusahaan. Titik optimal merupakan perimbangan antara pengembalian dari penggunaan hutang dengan biaya bunga hutang. Biaya bunga akan memberikan penghematan pajak, karena laba sebelum pajak akan dikurangkan terlebih dahulu dengan biaya bunga.

Penggunaan hutang di atas titik optimal justru akan menurunkan nilai perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi dengan indikasi di atas titik optimal menimbulkan risiko yang tinggi dan perusahaan dapat mengalami gagal bayar atas bunga hutang dan pokok pinjamannya. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa penentuan struktur modal akan memiliki konsekuensi terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Dahar et al, (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yunus (2019) menyatakan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh *Tax Planning* Terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika aktivitas perencanaan pajak dapat meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dengan asumsi laba lebih besar daripada biayanya. Sedangkan perencanaan pajak akan berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan jika manajer melakukan aktivitas *tax evasion*.

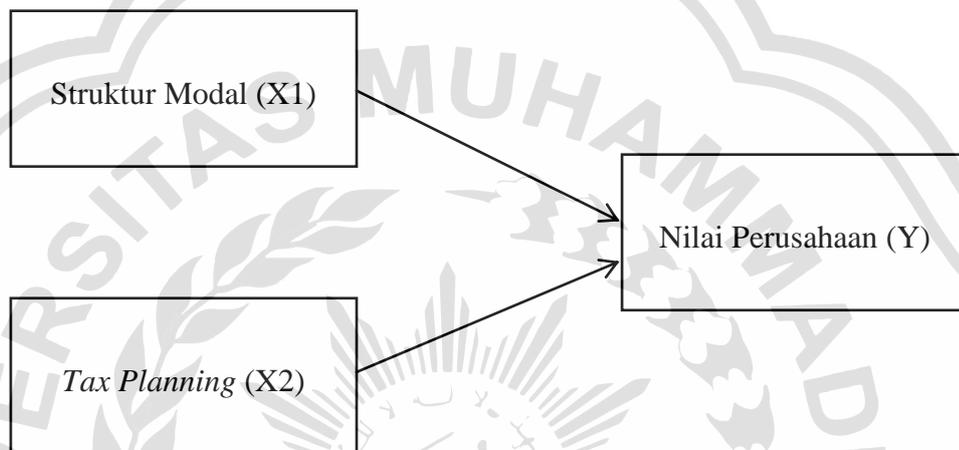
Teori keagenan merupakan hubungan antara principal (pemilik perusahaan) dan agen (manajemen) yang memiliki perbedaan kepentingan. Dalam penelitian Permana, (2019) menjelaskan bahwa dengan adanya perencanaan pajak dapat membuat laba perusahaan menjadi besar sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat. Kenaikan pada harga saham juga menjadi salah satu penilaian bagi perusahaan. Apabila laba perusahaan tinggi, maka perusahaan juga mampu memberikan deviden yang besar bagi pemilik perusahaan. Tetapi di sisi lain agen adalah pengendali dari perusahaan yang memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pemilik perusahaan. Kemudian dikarenakan verifikasi yang susah dilakukan, sehingga perbuatan yang dilakukan agen cukup susah jika diamati. Hal ini memungkinkan adanya peluang bagi agen untuk memaksimalkan keuntungan pribadinya dengan melakukan hal-hal yang bersifat oportunistik bagi dirinya dan hal tersebut dapat merugikan bagi pemilik perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh *tax planning*, *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan oleh Aini, et al (2019) menyatakan bahwa variabel *tax planning* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan. Sedangkan penelitian tentang peran kepemilikan

institusional, perencanaan pajak dan dewan komisaris asing terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Rahma, et al (2019) menyatakan bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Tax planning* (perencanaan pajak) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Kerangka Pikir



Gambar 2.1
Kerangka Pikir

Berdasarkan pada gambar kerangka pikir di atas, maka dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan *tax planning* (perencanaan pajak) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan bentuk penelitian prediksi atas nilai perusahaan. Dengan berlandaskan dengan Teori Keagenan dan Teori *Trade off* penelitian ini bermaksud untuk memperoleh bukti empiris yang dapat mendukung atau membantah teori tersebut. Oleh karena itu, dalam rangka memperoleh kesimpulan terkait penelitian, maka teknik analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini.