

## MODERASI KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP HUBUNGAN PERENCANAAN PAJAK NILAI PERUSAHAAN DENGAN

Dewi Sartika  
*sartikayadewi@gmail.com*  
Fidiana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of this research is to find out the tax avoidance to the firm value with the institutional ownership as the moderation on the automotive company and component which are listed in Indonesia Stock Exchange during the 2011-2013 periods. The research samples have been selected by using purposive sampling technique and 12 automotive components (36 firm year) which meet the criteria. The regression equation is done by using Moderated Regression Analysis (MRA) as the examiner whether the moderating variabel can strengthen or weaken the correlation among these independent variabels to the dependent variabel. Based on the result of the multiple regressions analysis as the analysis technique with the significance level of 5%, the result of the research shows that: The first hypothesis stated that tax evasion has influence to the firm value it shows a negative correlation. The second hypothesis stated that the institutional ownership does not have any influence to the firm value it shows the negative correlation, and the third hypothesis stated that institutional ownership has positive moderation to the correlation of tax evasion to the firm value.*

**Keywords:** *Tax Planning, Institutional Ownership, and Firm Value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi pada perusahaan Otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2011-2013. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapatkan 12 perusahaan Otomotif dan komponen (36 *firm year*) yang memenuhi kriteria. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang digunakan untuk menguji apakah variabel moderating dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi berganda dengan menggunakan program SPSS versi 17. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka penelitian ini menunjukkan. Hipotesis pertama, menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan arah negative. Hipotesis kedua, menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan arah negative, dan hipotesis yang ketiga, menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi secara positif hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Perencanaan pajak, kepemilikan Institusional, dan nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Berdasarkan realisasi penerimaan pajak pemerintah Indonesia pada tahun 2013 mencapai Rp 1.099,9 triliun per 31 Desember 2013. Jumlah itu mencapai 96 persen dari target sepanjang tahun lalu Rp 1.139,32 triliun (Drijen Pajak, 2014). Dalam praktek bisnis umumnya pengusaha mengidentifikasi pembayaran pajak sebagai beban. Sehingga pengusaha akan berusaha untuk meminimalkan pembayaran pajak tersebut, untuk mengoptimalkan besarnya laba. Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaannya. Dalam jangka panjang perusahaan dapat melakukan pengembangan perusahaan maupun pengurangan skala ekonomis usaha. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan mengefisiensikan jumlah pajak yang akan di transfer ke pemerintah dengan melakukan perencanaan pajak atau *tax planning* (Zain, 2006).

Perencanaan pajak dibagi menjadi dua perspektif yang berbeda yang pertama, perspektif tradisional, bahwa aktifitas perencanaan pajak untuk mentransfer kesejahteraan dari Negara kepada pemegang saham (Desai dan Dharmapala, 2006). Dengan melalui aktivitas perencanaan pajak yaitu melakukan tindakan terstruktur agar beban pajak serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada untuk memperoleh peningkatan laba setelah pajak yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, dengan mengabaikan tingkat compliance perusahaan. Kedua, dari perspektif *agency theory*, bahwa melalui aktivitas perencanaan pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan tindakan oportunistik dengan memanipulasi laba atau penempatan sumber daya karena pihak manajemen sebagai pengelola perusahaan yang lebih tahu informasi internal dan prospek perusahaan dimasa akan datang dibandingkan pemiliknya (*principal*). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan terhadap pemiliknya, akan tetapi informasi yang disampaikan kadang tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Hal ini dikenal dengan asimetri informasi (Haris, dalam Ujijantho dan pramuka, 2007 ). Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi diri sendiri didasarkan pada satu asumsi yang menyatakan bahwa setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri (*Self Interested Behavior*). Sehingga terjadinya konflik dalam pengendalian dan pengelolaan perusahaan, sehingga manajer perusahaan melakukan praktik Manajemen Laba. Informasi yang diberikan tidak sesuai dengan kenyataan perusahaan sehingga informasi laba yang disajikan tidak sesuai dengan kondisi perusahaan. Berdampaknya negative terhadap perusahaan karena kurangnya transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2006, Freiese et.al, 2006, dan Minnick et.al, 2010). Kedua, dari perspektif *agency theory*, bahwa melalui aktivitas perencanaan pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan tindakan oportunistik dengan memanipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai serta kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga perencanaan pajak berdampak negative pada nilai perusahaan (Desai dan Dharmapala, 2006, Freiese et.al. 2006, dan Minnick et.al, 2010)

Pajak merupakan pungutan berdasarkan Undang-undang oleh pemerintah (yang dapat dipaksakan). Secara administrative pungutan pajak dapat dikelompokkan menjadi pajak langsung dan pajak tidak langsung. Pajak langsung dikenakan atas masuknya sumber daya yaitu penghasilan, sedangkan pajak tidak langsung dikeluarkan terhadap keluarnya sumber daya seperti untuk konsumsi atau barang dan jasa. Beban pajak langsung umumnya dibebankan oleh orang atau badan yang memperoleh penghasilan, sedangkan beban pajak tidak langsung ditanggung oleh konsumen atau masyarakat.

Perencanaan pajak (*tax planning*) adalah yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan dalam upaya semata-mata untuk meminimalisasi kewajiban pajak perusahaan (Khurana dan Moser, 2009). Perencanaan pajak (*tax planning*) merupakan strategi pajak yang agresif yang dilakukan oleh perusahaan dalam meminimalkan beban pajak, sehingga kegiatan ini memunculkan resiko bagi perusahaan antara lain denda dan buruknya reputasi perusahaan di mata public.

Dalam beberapa tahun ini otoritas pajak tampaknya berusaha semaksimal mungkin tidak hanya menegakkan batasan yang jelas antara perencanaan pajak dan penggelapan pajak dalam upaya perencanaan pajak, tetapi juga untuk mencegah Wajib pajak masuk dalam celah ambiguitas yang ditimbulkan oleh peraturan perpajakan ( Bovi 2005). Tujuannya untuk mencegah Wajib Pajak menggunakan struktur penilaian terhadap status hukum yang tampak ambigu tersebut sehingga dapat diterima sebagai upaya perencanaan pajak tetapi ternyata malah melanggar peraturan itu sendiri. Dalam upaya mencapai tujuan tersebut maka dilakukan berbagai tindakan melakukan tindakan terstruktur agar beban pajak serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada untuk memperoleh

peningkatan laba setelah pajak yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, dengan mengabaikan tingkat compliance perusahaan. Selain itu, pemilik institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif guna meningkatkan nilai perusahaan miliknya. Hal ini konsisten dengan Lins (2002) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan akan pada pihak luar perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dalam kegiatan bisnisnya memiliki tujuan untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam setiap periodenya, dimana dapat dilihat dari harga pasar saham. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan kepada para pemegang saham, dan mereka akan mendapatkan modal pada perusahaan tersebut. Peningkatan nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen, dimana suatu keputusan yang diambil akan mempengaruhi keputusan lainnya dan nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Salah satu keputusan manajemen tersebut adalah untuk dapat melakukan aktivitas pengindaran pajak perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bagi investor bagi principal yang telah menempatkan dananya kepada perusahaan akan melakukan penilaian yang rendah kepada perusahaan jika diketahui telah melakukan perencanaan pajak (*tax planning*) dengan cara menarik dana yang sudah ditempatkan pada perusahaan tersebut. Tetapi bagi manajemen dengan melakukan perencanaan pajak agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal tersebut dilakukan dengan melakukan pengurangan pajak tetapi masih menggunakan peraturan-peraturan yang berlaku sehingga nantinya akan menaikkan laba perusahaan dan akan berdampak pada nilai perusahaan tersebut yang akan dilihat dari harga saham.

Efek perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan sangat berpengaruh lebih besar di Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), semakin banyak kepemilikan institusional maka akan mengurangi perilaku *opportunistic manager* yang akan dapat mengurangi agency cost yang diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Para pemegang saham besar seperti kepemilikan oleh institusional akan dapat memonitor tim manajemen 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 akan meminimalisasikan tingkat penyelewengan dalam melakukan laporan keuangan. Selain itu, kepemilikan institusional akan berusaha melakukan usaha-usaha positif untuk meningkatkan nilai perusahaan miliknya.

Berdasarkan batasan dan identifikasi masalah yang telah ditentukan oleh penulis maka rumusan masalah dalam penelitian ini meliputi; (1) Apakah perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kepemilikan institusional memoderasi hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional sebagai moderasi dari pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pengertian pajak secara umum dapat diartikan sebagai iuran atau pungutan yang dilakukan pemerintah dari masyarakat berdasarkan Undang-undang dan hasilnya digunakan untuk pembiayaan pengeluaran umum pemerintah dengan tanpa balas jasa yang ditunjukkan secara langsung.

Disamping itu ada beberapa pengertian pajak menurut Undang-undang dan berbagai para ahli dalam bidang perpajakan yaitu, pengertian pajak menurut pasal 1, Undang-

undang No.28 Tahun 2007 tentang ketentuan umum dan tata cara perpajakan, Pajak adalah kontribusi wajib kepada Negara yang terhutang oleh orang atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-undang, dimana dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan Negara bagi kemakmuran rakyat sebesar-besarnya.

Timbul dan hapusnya hutang pajak, menurut Mardiasno (2003) ada 2 yang mengaur tentang hutang pajak yaitu formil dan materil. Menurut ajaran formil, hutang pajak timbul karena adanya Surat Ketetapan Pajak (SKP). Ajaran ini diterapkan pada *official assesment system* (sistem pemungutan pajak yang member wewenang kepada pemerintah untuk menentukan besarnya pajak yang terutang oleh WP). Sedangkan menurut ajaran materil, hutang pajak itu timbul karena adanya Undang-undang, seseorang dikenakan pajak karena suatu perbuatan atau keadaan. Ajaran ini diterapkan pada *self assesment system* (pemungutan pajak yang member wewenang kepada WP untuk menentukan sendiri besarnya pajak yang terutang). Seperti yang dikutip dari Waluyo dan Ilyas (2003), hapusnya hutang pajak karena beberapa hal diantaranya pembayaran, kompensasi, pembebasan, dan penghapusan.

### Manajemen Pajak

Salah satu tujuan pengusaha adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara memperoleh laba maksimum dengan meminimalkan biaya dari aktivitas perusahaan. Salah satu upaya yang telah dilakukan suatu perusahaan adalah dengan meminimalkan beban pajak dengan tidak melanggar batasan aturan, karena pajak merupakan salah satu faktor pengurangan laba (Chairil Anwar, 2013, h. 3). Jika dilihat dari sisi Negara, pajak merupakan bagian dari penerimaan Negara, namun akan berbanding terbalik jika dilihat sisi perusahaan, dimana pajak bagi perusahaan merupakan biaya yang mengurangi laba.

Pada dasarnya, tidak seorang pun wajib pajak baik orang pribadi maupun badan senang membayar pajak. Asumsi Leon Yudhikin dalam Zain (2003) mempertegas hal tersebut: (1) Wajib pajak selalu berusaha untuk membayar pajak yang terhutang sekecil mungkin, sepanjang hal itu dimungkinkan oleh ketentuan perundang-undangan perpajakan. (2) Wajib pajak cenderung untuk menyelundupkan pajak (*tax evasion*) yaitu berusaha menghindari pajak terhutang secara illegal. Upaya penghindaran ini dilakukan sepanjang wajib pajak tersebut alasan yang meyakinkan akibat dari perbuatannya kemungkinan besar mereka tidak akan dihukum serta keyakinan bahwa rekan-rekannya melakukan hal yang sama.

Manajemen perpajakan merupakan cara yang dilakukan perusahaan untuk memperkecil biaya pajak. Menurut Chairil Anwar Pohan dalam bukunya manajemen perpajakan (2013), manajemen perpajakan adalah usaha menyeluruh yang dilakukan oleh *tax manager* dalam suatu perusahaan atau organisasi tersebut dapat dikelola dengan baik, efisien dan ekonomis, sehingga member kontribusi maksimum perusahaan. Selain itu juga menyatakan bahwa diperlakukannya manajemen perpajakan sebenarnya berangkat dari hal yang sangat mendasar dari sifat manusia (manusiawi), "*Kalau bisa tidak membayar, mengapa harus membayar. Kalau bisa membayar lebih kecil, mengapa harus membayar lebih.*"

Fungsi manajemen pajak ada 3, yaitu: (1) Perencanaan pajak (*tax planning*), (2) Pelaksanaan Kewajiban Perpajakan (*tax implementation*), (3) Pengendalian Pajak (*tax control*).

Oleh karena itu, tidak kepatuhan terhadap Undang-undang dapat dikenakan sanksi, baik sanksi administrasi maupun sanksi pidana. Untuk menghindari sanksi tersebut manajemen berusaha untuk melakukan pengendalian atas beban pajak yang akan ditetapkan.

### **Perencanaan Pajak (*Tax Planning*)**

Perencanaan pajak merupakan bagian dari manajemen perpajakan secara luas serta tahap awal untuk melakukan analisis secara sistematis berbagai alternative perlakuan perpajakan dengan tujuan untuk mencapai pemenuhan kewajiban perpajakan minimum. Perencanaan pajak biasanya dilakukan dengan meyakinkan apakah suatu transaksi atau fenomena akan dikenai pajak.

Tujuan dari *Tax Planning* secara lebih khusus ditujukan untuk memenuhi hal-hal sebagai berikut : (1)Meminimalisasikan beban pajak yang terhutang. (2) Menghilangkan atau menghapuskan pajak sama sekali. (3) Menghilangkan atau menghapus pajak dalam tahun berjalan. (4) Menunda pengakuan penghasilan. (5) Mengubah penghasilan rutin berbentuk *Capital Again*. (6) Memperluas bisnis atau melakukan ekspansi usaha dengan membentuk badan usaha baru. (7) Menghindari bentuk penghasilan yang membentuk, memperbanyak atau mempercepat pengurangan pajak. Setelah mengetahui apa tujuan dari *Tax Planning* sebagaimana telah diungkapkan diatas.

Manfaat dari *tax planning* itu sendiri (Mardiasmo, 2009) antara lain dapat melakukan penghematan kas yang keluar, karena pajak merupakan unsure biaya yang dapat dikurangi. Selain itu dapat mengatur aliran kas, karena dengan perencanaan pajak dengan matang maka dapat diestimasi kebutuhan kas untuk pajak dan menentukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara akurat.

### **Prinsip Perencanaan Pajak**

Ada 5 prinsip yang harus dipenuhi dalam melakukan perencanaan pajak secara aman serta tidak melanggar aturan pajak dan Undang-undang: (1) Mengetahui ketentuan perpajakan yang dimuat dalam perundang-undangan perpajakan. Dengan mengetahui ketentuan perpajakan, wajib pajak mengetahui hak dan kewajiban perpajakan, apa yang harus dilakukan dan apa yang tidak boleh dilakukan. Pada tahap selanjutnya, wajib pajak bisa menguasai ketentuan yang dapat dimanfaatkan dalam *tax planning*. (2) Legal, artinya tidak menabrak hukum. Prinsip legal ini membedakan antara perencanaan pajak (*tax advice*) yang dilakukan masih dalam koridor hukum dengan penyelundupan pajak (*tax evasion*) yang sifatnya illegal. (3) Menguasai strategi dan tekniknya. Pemilihan strategi dan teknik perlu dilakukan secara cermat sehingga tujuan perencanaan pajak yang dikehendaki dapat diraih dengan efisien dan efektif. (4) Secara bisnis masuk akal. Jangan sampai obsesi mendapatkan benefit dari penghematan pajak justru malah merugikan secara komersil. Dalam hal ini *cost* dan *benefit* dari setiap keputusan harus selalu diperhitungkan secara mendetail.

### **Stategi Perencanaan Pajak (*Tax Planning*)**

Ada beberapa strategi perencanaan pajak yang dapat dilakukan oleh wajib pajak untuk meminimalkan pajak yang harus dibayar oleh perusahaan antara lain: (1) Penghematan pajak (*Tax Saving*). Pergeseran pajak (*Shifing*) pemindahan atau menstransfer beban pajak dari subjek pajak kepada pihak lain, dengan demikian orang atau badan yang dikenakan pajak mungkin sekali dalam menanggungnya. (2) Kapitalisasi, pengurangan harga objek pajak sama dengan jumlah pajak yang akan dibayarkan kemudian oleh pembeli. (3) Transformasi, cara pengelakkan pajak yang dilakukan oleh perusahaan dengan cara menanggung beban pajak yang dikenakan terhadapnya. (4) Pengindaran pajak (*Tax Avoidance*) dengan menuruti peraturan yang berlaku

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Yang dimaksud dengan teori keagenan adalah membahas tentang hubungan atau kontrak keagenan yang terjadi antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*Agent*). Konflik kepemilikan antara *agent* dan *principal* dalam mencapai kemakmuran yang dikehendaki disebut sebagai masalah keagenan (*agency problem*).

Dalam teori keagenan menunjukkan terdapat dua konflik, yang pertama masalah agensi antara manajemen dan pemegang saham dan yang kedua, masalah agensi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Konflik kepentingan semakin meningkat karena pemegang saham tidak dapat memonitor aktivitas manajer sehari-hari untuk memastikan bahwa manajer bekerja sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hal ini yang menyebabkan informasi yang tidak seimbang yang dimiliki oleh pemegang saham dan manajer.

Oleh karena itu, manajemen tidak akan selalu bertindak sesuai apa yang diinginkan oleh pemegang saham, contohnya seorang manajer akan memilih alternative pencatatan akuntansi yang akan memperbesar laba akuntansi ketika bonus yang akan didapatkan oleh manajer tersebut bersumber pada laba perusahaan, alternative ini akan membuat bonus manajer semakin besar dan menurunkan kekayaan pemegang saham (Schroeder, et al. 2009)

Masalah agensi yang kedua adalah apabila terdapat pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas akan muncul pada saat pemegang saham secara aktif menginvestasikan sumber daya dalam jumlah besar untuk mengontrol suatu perubahan secara langsung maupun tidak langsung sehingga kepemilikan akan terkonsentrasi pada suatu entitas atau individu tertentu. pergeseran konflik ini terjadi karena pemegang saham mayoritas dapat mengendalikan manajemen agar membuat keputusan yang menguntungkan pemegang saham mayoritas, tanpa memikirkan kepentingan seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas. Pemegang saham mayoritas memiliki kendala absolute sehinggadapat melakukan tindakan yang menguntungkan pemegang saham mayoritas tetapi tetap merugikan saham minoritas.

Jansen dan Mackling (2007) menyebutkan ada 3 jenis biaya keagenan yaitu meliputi *monitoring cost*, *vonding cost*, *residual losses*. (1) *Monitoring cost*, merupakan biaya yang timbul dan tanggung oleh *principal* untuk memonitoring perilaku para *agent*, yaitu untuk mengukur, mengamati dan mengontrol perilaku agen. Contohnya seperti biaya audit dan biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manajer, pembatasan anggaran, dan aturan-aturan operasi. (2) *Bonding cost*, merupakan biaya yang ditanggung oleh agen untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *Principal*. Contohnya seperti biaya yang dikeluarkan oleh manajer untuk menyediakan laporan keuangan perusahaan kepada pemegang saham. (3) *Residual losses*, merupakan timbul dan kenyataan bahwa tindakan *agent* kadang kala berbeda dan tindakan yang memaksimalkan kepentingan *principal*.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga kemakmuran pemegang saham (Sari, 2010). Bagi perusahaan yang telah *go public* maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran bursa. Namun untuk menilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, resiko, usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain)

Terdapat berbagai konsep dasar dalam penilaian perusahaan, yaitu : nilai ditentukan untuk suatu waktu ada periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penelitian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Suharli (2006) dalam Kusmadilaga (2010) dalam penelitiannya menyebutkan metode dan teknik dalam penilaian

perusahaan yang mana sudah banyak dikembangkan oleh peneliti lainnya, yaitu : (1) Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba. (2) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas. (3) Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen. (4) Pendekatan aktiva antara lain metode pendekatan aktiva. (5) Pendekatan harga saham, dan (6) Pendekatan *economic added value*

Dalam metode dan teknik yang digunakan ini untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV). Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) nilai perusahaan dapat dilihat melalui rasio ini dan dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena rasio ini dapat menjelaskan berbagai fenomena yang terjadi dalam kegiatan perusahaan.

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi. Kepemilikan institusional mencakup bank, dana pension, perusahaan asuransi, dan lembaga-lembaga keuangan lainnya (Wardhani, 2008). Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi diantara manajer dan pemegang saham. Keberadaan insvetor institusional dianggap mampu mejadi mekanisme Monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer (Jansen dan Meckling, 1976)

Yang dimaksud dengan institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lainnya yang bentuknya seperti perusahaan, kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemelik institusi dan *blockholdes* pada akhir tahun (Wahyudi dan Pawestri, 2006), sedangkan yang dimaksud dengan *blockholder* adalah kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial.

Pemegang saham *blockholder* dengan kepemilikan saham diatas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kempemilikan saham dibawah 5%. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain: (1) Memilik profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi. (2) Memiliki motovasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi didalam perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### ***Hubungan Perencanaan pajak Terhadap Nilai perusahaan.***

Penghindaraan pajak merupakan langkah awal dalam manajemen pajak dimana tahap ini dilakukan pempulan dan penelitian terhadap peraturan pajak, dengan maksud dapat diseleksi jenis penghematan pajak yang akan dilakukan. Tujuan penekanan pajak adalah agar meminimumkan kewajiban dengan merekayasa agar beban pajak (*tax burden*) serendah mungkin dengan memanfaatkan peraturan yang ada tetapi berbeda dengan pembuatan Undang-undang maka perencanaan pajak) disini sama dengan *tax advice* karena keduanya berusaha untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (*after tax return*). Selain itu, pajak merupakan unsur pengurangan laba yang tersedia baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun diinvestasikan kembali.

Mempertanggungjawabkan konsekuensi pajak pada periode berjalan dan periode yang akan datang dari transaksi-transaksi yang diakui dalam laporan keuangan ini diatur dalam PSAK 46 (IAI, 2012) yang mengatur tentang perlakuan akuntansi untuk pajak penghasilan (PPh) termasuk PPh final. Selain itu, PSAK 46 juga mengatur pengakuan asset apajak tangguhan yang berasal dari sisa rugi yang dapat dikompensasikan ke tahun berikutnya, penyajian dilaporan keuangan, dan pengungkapan informasi yang berhubungan dengan PPh.

Penelitian terdahulu terkait pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan mempunyai arah yang sangat bervariasi (negatif dan positif). Penelitian yang menemukan hubungan negative perencanaan pajak dengan nilai perusahaan yaitu Wahab et.al (2012) dan Hanlon dan Slemrod (2009) menemukan hubungan negatif ini, manajerial cenderung berperilaku oportunistik dalam melakukan aktivitas perencanaan pajak sehingga menurunkan nilai perusahaan dan benefit yang diperoleh lebih kecil daripada cost yang dikeluarkan maupun resiko terdeteksinya tinggi.

Adapun penelitian yang menemukan berpengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan diantaranya, Wilson (2009), Wang (2010) dan Martaniel.al (2012), ditemukan hubungan positif.

H<sub>1</sub> : Perencanaan pajak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

### ***Hubungan kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.***

Dalam penelitian Desai dan Dharmapa (2009) menunjukkan bahwa manajer melakukan tindakan oportunistik dengan melakukan perencanaan pajak untuk kepentingan diri sendiri, bukan kepentingan pemegang saham. Hal ini dapat menimbulkan masalah agensi antara manajer dan pemegang saham. Masalah agensi yang muncul dapat mengurangu manfaat bagi pemegang saham atas perencanaan pajak. Untuk mengatasi permasalahan agensi tersebut sangat relevan dalam mempertimbangkan peran mekanisme tata kelola perusahaan sebagai moderasi hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan (desai et al, 2006).

Adanya kepemilikan institusional seperti perusahaan efek, perbankan, perusahaan asuransi, dana pension, serta instusi keuangan yang lain meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Guan, Sheu dan Chu (2007) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengalaman dalam memiliki keahlian teknikal untuk memonitor manajemen secara efektif.

Kepemilikan institusional diharapkan dapat melakukan pengawasan yang efektif terhadap manajemen perusahaan sehingga perencanaan pajak yang dilakukan sesuai dengan tujuan utama perusahaan yaitu mengurangi masalah agensi yang muncul terkait perencanaan pajak. Sehingga hipotesis yang diajukan:

H<sub>2</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### ***Kepemilikan isntitusional memoderasi hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.***

Perencanaan pajak merupakan langkah awal dimana melakukan pengumpulan data dan penelitian sehingga menjadi laporan yang sesuai dan transparan dengan tidak meninggalkan peraturan-peraturan perpajakan, dengan maksud agar tidak terjadi kesalahan atau penyalahgunaan dalam perencanaan pajak. Sedangkan perencanaan pajak adalah untuk meminumkan kewajiban pajak. Tujuannya adalah agar dapat merekayasa pajak agar pajak dapat serendah mungkin dengan cara memanfaatkan peraturan-peraturan yang ada, akan tetapi ini sangat berbeda dengan tujuan pembuatan undang-undang maka perencanaan pajak (*Tax Plainning*) secara hakikat ekonomis berusaha untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak, selain itu pajak juga merupakan unsure pengurangan laba yang tersedia baik untuk dibagikan kepada pemegang saham maupun yang akan di investasikan kembali (Suandy : 2011)

Mempertanggungjawabkan konsekuensi pajak pada periode berjalan dan periode yang akan datang dari transaksi-transaksi yang diakui dalam laporan keuangan ini diatur dalam PSAK 46 (IAI, 2012) yang mengatur tentang perlakuan akuntansi untuk pajak penghasilan (PPh) termasuk PPh final.

Mempertimbangkan *output* dan *input* itu sangatlah penting karena tujuannya agar memaksimalkan keuntungan atau nilai perusahaan tersebut dengan mempertimbangkan



perilaku manajerial, biaya keagenan, dan struktur kepemilikan dalam perusahaan dengan memadukan keterbatasan kondisi-kondisi yang relevan (Jensen dan Meckling : 1976)

Secara umum tujuan yang ingin dicapai dari *tax planning* adalah: a) Meminimalisasi beban pajak, b) Memaksimalkan laba setelah pajak, c) Meminimalkan terjadinya kejutan pajak (*tax surprise*) jika terjadi pemeriksaan pajak oleh fiskus, d) Mengubah penghasilan rutin berbentuk *capital gain*, e) Menghindari pajak berganda, f) Memperluas bisnis atau melakukan ekspansi usaha dengan bentuk badan usaha baru, g) Menghindari bentuk penghasilan yang membentuk, memperbanyak atau mempercepat pengurangan pajak. Sehingga hipotesis yang diajukan:

H<sub>3</sub>: Kepemilikan institusional memoderasi hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai tanggal 31 Desember 2013, (2) Perusahaan otomotif dan komponen yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember secara berturut-turut selama periode 2011-2013

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Perencanaan Pajak

Untuk mengukur perencanaan pajak menggunakan *Long-Run Cash Effective Tax Rate* (LCETR) (Dyreg et al, 2008). Menurut Wang (2010), LCETR digunakan karena dapat mengontrol item *non discretionary* (misalnya depresiasi aset dan amortisasi) yang dapat menyebabkan perbedaan buku dan pajak sehingga dengan demikian dapat melebihi agresivitas pajak bagi perusahaan tertentu.

$$LCETR = \frac{\text{Jumlah Pembayaran pajak}}{\text{Jumlah Laba sebelum Pajak}}$$

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) nilai perusahaan dapat dilihat melalui rasio *Price Book Value* (PBV) perusahaan dengan perhitungan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}}$$

#### Kepemilikan Institusional

Jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi keuangan. Kepemilikan institusional keuangan mencakup bank, dana pensiun, perusahaan asuransi, dan lembaga keuangan lainnya (Wardhani., 2008). menunjukkan presentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dibanding dengan seluruh saham yang beredar . Variabel ini memiliki rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Saham Institusional}}{\text{Total saham beredar}}$$

### Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan persamaan regresi linier berganda, yaitu :

$$Y = a + \beta_1 PP + \beta_2 KI + \beta_3 PP * KI + e$$

dalam hal ini:

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien Regresi

PP = Perencanaan pajak

KI = Kepemilikan Institusional

\*PP = Interaksi antara Perencanaan pajak dengan kepemilikan Institusional

e = Standar error / tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Hasil dari analisis yang dihitung berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat ditentukan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Apabila hasil dari analisis tersebut sama-sama mengalami kenaikan atau sama-sama turun atau searah, maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah positif. Begitu juga sebaliknya, apabila kenaikan variabel independen menyebabkan penurunan variabel dependen maka hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah negatif.

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu perencanaan pajak, nilai perusahaan dan kepemilikan konstitusional.

Tabel 1  
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LCETR	36	.04	1.62	.3236	.31922
PBV	36	.37	1.96	.6633	.29244
INST	36	.23	10.21	1.5900	1.71332
LCETR*INST	36	.04	.78	.1956	.16417
Valid N (Listwise)	36				

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 36 data. Variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Long-Run Cash Effective Tax Rate* memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,3236. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,31933. Nilai perusahaan terendah (*minimum*) pada perusahaan terendah pada perusahaan Indomobil Sukses International Tbk untuk tahun 2013 yaitu sebesar 0,04. Nilai perusahaan tertinggi (*maksimum*) selama periode pengamatan yaitu pada Multistrada Arah Sarana Tbk untuk tahun 2013 yaitu sebesar 1.62

Variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 1.5900 Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 1.71332 perusahaan dengan *Price Book Value* yang tertinggi pada perusahaan Nipress Tbk untuk tahun 2013 yaitu sebesar 10,21 dan nilai *Price Book Value* yang terendah pada perusahaan Prima Alloy steel Universal Tbk untuk tahun 2011 dan 2013 yaitu sebesar 0, 32.

.Variabel kepemilikan institusional memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,3125. Tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0.29244. Kepemilikan institusional terendah selama periode pengamatan yaitu pada perusahaan Nipress Tbk untuk tahun 2011, 2012 dan 2013 yaitu sebesar 0,37. Kepemilikan institusional tertinggi (maksimum) selama periode pengamatan yaitu pada perusahaan perusahaan Goodyear Indonesia Tbk nilai untuk tahun 2013 yaitu sebesar 1,96.

### Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas. Hasil uji normal probably plot menunjukkan bahwa dari semua persamaan regresi bentuk plotting hampir, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.
- b. Uji Multikolinieritas. Nilai tolerance semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.
- c. Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan adanya pola-pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terdapat heteroskedastisitas. Hal ini dapat disebabkan karena dalam tahun penelitian jumlah anggota komite audit perusahaan sampel adalah sama, sehingga data yang diperoleh terdapat persamaan yang diulang-ulang.

### Analisis regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan persamaan regresi *moderated regression analysis* (MRA), yaitu untuk menguji apakah variabel moderating dapat memperkuat antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2  
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	4.398	3.082		1.427	.163
1 LCETR	-24.029	9.806	1.968	-2.450	.020
INST	-4.333	5.170	.251	-.838	.408
LCETR*INST	46.677	18.830	1.927	2.479	.019

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 2 maka diperoleh persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2Z + \beta_3X_1*Z + e$$

$$PBV = 4,398 - 24,029LCETR - 4,333INST + 46,677 + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

#### 1. Konstanta

Dalam persamaan regresi linier berganda pada tabel diketahui nilai konstanta ( $\alpha$ ) bernilai sebesar 4,398 artinya jika variabel bebas yang terdiri dari LCETR, INST, dan INST\*LCETR konstan atau = 0, maka variabel PBV akan bernilai sebesar 4,398.

2. Koefisien Regresi LCETR

Nilai koefisien regresi LCETR adalah -24,029 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara LCETR dengan PBV. Tanda negatif menunjukkan pengaruh DER berlawanan arah terhadap PBV.

3. Koefisien Regresi INST

Nilai koefisien regresi INST adalah 4,333 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara INST dengan PBV. Tanda negative menunjukkan pengaruh KM berlawanan arah terhadap PBV.

4. Koefisien Regresi LCETR\*INST

Nilai koefisien regresi LCETR\*INST adalah 46,677 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara LCETR\*INST dengan PBV. Tanda positif menunjukkan pengaruh LCETR\*INST searah terhadap PBV.

**Pengujian Hipotesis**

Menurut Ghozali (2006) Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari goodness of fitnya. Secara statistik, setidaknya *goodness of fit* dapat diukur dari nilai determinasi ( $R^2$ ), nilai statistik F dan nilai uji statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima. Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa cara yaitu: uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji t dan uji F (kelayakan model).

**Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2006:83). Hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah sebagai berikut :

**Tabel 3**  
**Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.536 <sup>a</sup>	.287	.221	3.01771

a. Dependent Variabel: PBV

b. Predictors: (Constant), LCETR, INST, LCETR\*INST

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 3 hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) nilai *R square* sebesar 0.287, hal ini berarti 28,7% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen (LCETR dan INST), sedangkan sisanya ( $100\% - 28,76\% = 71,3\%$ ) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. Disini hasil  $R^2$  sebesar 28,7% berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat rendah dan amat terbatas.

**Uji Goodness of Fit**

Uji *goodness of fit* digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil uji *goodness of fit* disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Uji goodness of fit**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	117.544	3	39.181	4.303	0.012 <sup>a</sup>
Residual	291.410	32	9.107		
Total	408.954	35			

a. Dependent Variabel: PBV

b. Predictors: (Constant), LCETR, INST, LCETR\*INST

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 4,303 dengan nilai signifikansi sebesar 0,012 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pemodelan yang dibangun, yaitu Pengaruh Perencanaan pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Kepemilikan Institusional memenuhi kriteria fit (sesuai).

### Uji Hipotesis (uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2006). Uji ini mengidentifikasi apakah struktur pendanaan, kepemilikan manajerial dan interaksi antara struktur pendanaan dengan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t yang disajikan pada tabel 5 sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji t**

Variabel Bebas	t Hitung	Sig	( $\alpha$ )	Keterangan
LCETR	-2.450	.020	0,05	Berpengaruh
INST	-.838	.408	0,05	Tidak berpengaruh
LCETR*INST	2.479	.019	0,05	Berpengaruh

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil uji t yang terlihat dalam tabel 5 menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

### Hubungan Perencanaan pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 2,450 dan tingkat signifikansi sebesar 0,020 ( $\text{sig} < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Dengan demikian hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa Perencanaan pajak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Seperti dijelaskan (Mardiasmo, 2009) tentang manfaat dari *tax planning* itu sendiri antara lain dapat melakukan penghematan kas yang keluar, karena pajak merupakan unsure biaya yang dapat dikurangi. Selain itu dapat mengatur aliran kas, karena dengan perencanaan pajak dengan matang maka dapat diestimasi kebutuhan kas untuk pajak dan menentukan saat pembayaran sehingga perusahaan dapat menyusun anggaran kas secara akurat.

Tindakan *tax planning* yang dilakukan oleh perusahaan, menunjukkan bahwa tindakan *tax planning* dapat meningkatkan atau menurunkan nilai saham perusahaan. Jika *tax planning* dipandang sebagai upaya untuk melakukan (2009). Hasil *tax planning* dan efisiensi pajak, maka pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan. Namun jika dipandang sebagai tindakan *non compliance*, hal tersebut akan meningkatkan risiko sehingga mengurangi nilai perusahaan (Hanlon dan Slemord, 2007) penelitian ini membuktikan bahwa pasar bereaksi

positif. Tindakan manajemen untuk melakukan aktivitas perencanaan pajak berdasarkan monitoring dari institusi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi laporan keuangan yang dihasilkan dapat menyesatkan investor karena tidak berarti bahwa semakin tinggi *tax planning* maka semakin rendah nilai perusahaan yang berarti bahwa semakin tinggi *tax planning* maka semakin rendah nilai perusahaan.

Signifikan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajemen dan manfaat yang akan diterima atas imbal jasa aktivitas tersebut lebih tinggi dibanding dengan biaya yang akan dikeluarkan. Di Indonesia, penegakan hukum dan kedisiplinan penerapan peraturan masih rendah, sehingga *tax planning* lebih dipandang sebagai benefit bukan risiko, karena risiko deteksi yang dapat diminimalkan, serta perencanaan pajak merupakan strategi manajemen pajak yang baik untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif, pada saat melakukan perencanaan pajak memiliki tingkat resiko dan biaya yang relative rendah sehingga manfaat pajak yang diperoleh cukup besar. Biaya dan resiko yang relative rendah tersebut dapat menambah manfaat pajak yang diperoleh sehingga perencanaan pajak yang dilakukan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini konsisten dengan hasil yang diperoleh Ilmiani dan Ragil (2013) yang menyatakan Variabel *Tax planning* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

### ***Hubungan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan***

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar -0,838 dan tingkat signifikansi sebesar 0,408 (sig > 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. Dengan demikian hipotesis pertama (H2) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Hubungan negatif dalam penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dhoru (2013) yang membuktikan bahwa Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer, investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Jumlah pemegang saham yang besar, belum tentu efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan, sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena adanya asimetri informasi antara investor dengan manajer, investor belum tentu sepenuhnya memiliki informasi yang dimiliki oleh manajer (sebagai pengelola perusahaan) sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional. Jumlah pemegang saham yang besar, belum tentu efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan, sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Murwaningsari (2009) yang mengungkapkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Konsentrasi kepemilikan institusional meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan yang berupa meningkatnya volume

perdagangan saham dan kenaikan harga saham merupakan cerminan meningkatnya kepercayaan publik terhadap perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang ditemukan oleh Welim dan Rustiti (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### ***Kepemilikan institusional memoderasi hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.***

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa interaksi antara Perencanaan pajak dengan kepemilikan institusional mampu memoderasi dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai  $t$  hitung sebesar 2,479 dan tingkat signifikansi sebesar 0,019 (lebih kecil dari 0,05). Sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi secara positif hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan diterima.

Perencanaan pajak dengan kepemilikan institusional mampu memoderasi dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berarti bahwa perusahaan merupakan salah satu dari wajib pajak yang mempunyai kewajiban untuk menyampaikan dan membayar pajaknya setiap tahun, sehingga *corporate governance* harus memutuskan orang yang terlibat dalam kontrak yang harus mengurus kewajiban perusahaan dalam membayar pajak perusahaan tersebut. Hal ini diperkuat dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Annisa (2011) yang menyatakan bahwa besar kecilnya konsentrasi kepemilikan institusional maka akan mempengaruhi kebijakan pajak agresif oleh perusahaan, dan semakin besarnya konsentrasi *short-term shareholder* institusional akan meningkatkan pajak agresif, tetapi semakin besar konsentrasi kepemilikan *long-term shareholder* maka akan semakin mengurangi tindakan kebijakan pajak yang agresif.

Signifikan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa perencanaan pajak yang sering dilakukan oleh perusahaan dapat dilakukan karena semata-mata memang memanfaatkan peraturan yang ada dan untuk kondisi tertentu saja tetapi bisa juga dilakukan untuk tujuan bisnis. Fungsi *corporate governance* dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan variabel kepemilikan institusional. Perusahaan yang kepemilikan sahamnya lebih besar dimiliki oleh institusi perusahaan lain maupun pemerintah, maka kinerja dari manajemen perusahaan untuk dapat memperoleh laba sesuai dengan yang diinginkan akan cenderung diawasi oleh *investor* institusi tersebut. Hal tersebut mendorong manajemen untuk dapat meminimalkan nilai pajak yang terutang oleh perusahaan.

Peningkatan efek perencanaan pajak demi kepentingan pemegang saham (beban pajak yang lebih rendah) dapat dipengaruhi oleh aktivitas pemegang saham melalui keterlibatan yang lebih besar dari investor institusi, dimana para pemegang saham yang kepemilikannya lebih besar dari pemegang saham institusi akan melakukan pembatasan terhadap manajemen yang bertujuan untuk meminimalisir jumlah pajak dan meningkatkan kekayaan dirinya sendiri. Namun di lihat dari pandangan yang berbeda, tindakan manajemen untuk melakukan aktivitas perencanaan pajak berdasarkan monitoring dari institusi akan dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi laporan keuangan yang dihasilkan dapat menyesatkan investor karena tidak menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Rheza (2012) yang menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dengan nilai perusahaan *non* keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 - 2013.

## **PENUTUP**

### **Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penghindaran terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi. Populasi penelitian ini

adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2013. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purpose sampling* sehingga diperoleh 12 perusahaan (*36 firm year*) yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan persamaan *moderated regression analysis* (MRA) berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu : Pertama, diketahui bahwa hasil perhitungan pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi dapat dirumuskan dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda *moderate regression analysis* (MRA). Kedua, Nilai adjusted R square sebesar 0,221 yang berarti kontribusi dari variabel LCTER, INST, dan LCETR \* INST terhadap PBV sebesar 22,1 %. Sedangkan sisanya sebesar 77,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi dalam penelitian. Ketiga, hasil uji *goodness of fit* diperoleh nilai signifikan sebesar 0,012 (lebih kecil dari 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit. Keempat, perencanaan pajak berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 0,020 (kurang dari 0,05). Arah negative menunjukkan bahwa semakin tinggi perencanaan pajak maka semakin rendah nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian hipotesis (H1) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Kelima, kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 0,838 dan tingkat signifikansi sebesar 0,405 (lebih besar dari 0,05), arah negative menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin rendah nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Sehingga Hipotesis 2 (H2) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima dan keenam, interaksi antara perencanaan pajak dengan kepemilikan institusional mampu memoderasi dan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai t hitung sebesar 2,479 dan tingkat signifikansi sebesar 0.019 (lebih kecil dari 0.05). sehingga Hipotesis 3 (H3) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan diterima.

## Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi. Berikut adalah saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti yang akan datang yaitu : Pertama, penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan otomotif dan komponen dengan periode tahun. Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas objek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat menggeneralisasi semua jenis industri dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya. Kedua, penelitian ini menghasilkan *Adjusted R Square* yang cukup rendah yaitu 22,1 %. Hal ini menunjukkan variabel dependen lebih banyak dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain diluar variabel penelitian seperti ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Ketiga, pemilik/pemegang saham perusahaan dengan kepemilikan institusional harus lebih memperhatikan dan meningkatkan besarnya prosentase kepemilikan saham oleh manajer agar manajer merasa memiliki perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keempat, manajemen perusahaan harus lebih memperhatikan perencanaan pajak perusahaan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Anisa A. 2011. Pengaruh Internal Audit Terhadap Efektivitas Pengendalian Internal Aset Tetap. *Jurnal Ekono Insentif Kopwil4*, Vol. 5, No.2
- Bosco, M. 1997. Tax Evasion and Moral Constraints. *Kyklos* vol 50 hal 297 – 325. Italy
- Bovi, M. 2005. Book-Tax Gap, An IncomeHorse Race. *Working Paper No. 61*, Desember 2005
- Chairil, A.P. 2013. *Manajemen Perpajakan*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta
- Darussalam, D.S. 2006. *Membatasi Kekuasaan Untuk Mengenakan Pajak*. Jakarta. PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Desai, M.A. dan D. Dharmapala. 2006. Corporate Tax Avoidance and High - Powered Incentives. *Journal of Financial Economics* 79, 145 – 179.
- \_\_\_\_\_. 2009. Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*. 91 (3), 537 – 546. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, Vol. 8, No. 2, Mei 2012, hal 95-189.
- Dyreng, S., D. Hanlon., Michelle. dan E.L. Maydew. 2008. Long- Run Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review* 83(1), 61-82.
- Friese, A., S. Link., dan S. Mayer. 2006. Taxation and Corporate governance. Max Planck Institute for Intellectual Property. *Competition and Tax Law*. Munich. Germany.
- Friese, A., S. Link, dan S. Mayer. 2006. Taxation and Corporate Governance. *Working Paper*.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Gujarti, D. N. 2009. *Basic Econometrics*. Newyork. McGraw-Hill/Irwin.
- Hanlon, M. dan J.B. Slemrod. 2009. “What Does Tax Aggressiveness Signal? Evidence from stock price reactions t news about tax shelter involvement”. *Journal of Public Economic* 93(1-2), 126 – 141.
- Hanlon, M. dan S. Heitzman. 2010. “A Review of Tax Research”. *Journal of Accounting and Economics*. 50 (2010). 127 – 178.
- Hardika, N.S. 2007. Perencanaan Pajak Sebagai Strategi Penghematan Pajak. *Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan*. Vol. 2; (103-112)
- Ikatan Akuntan Indonesia. 1997. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.46*. Jakarta. Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Jensen M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3-4. Pp.305-306.
- Khurana, I.K. dan W.J. Moser. 2009. Institutional Ownership and Tax Aggressiveness. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Kuncoro, M. 2004. *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Kusumadilaga, R. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Mardiasmo. 2003. *Perpajakan. Edisi Revisi* . Yogyakarta. Andi
- \_\_\_\_\_. 2009. *Perpajakan. Edisi Revisi 2009*. Yogyakarta. Penerbit Andi
- Martini, D. dan T. Chasbiandani. 2012. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *SNA XV*. Banjarmasin.
- Minnick, K. dan T. Noga. 2010. Do Corporate Governance Characteristics Influence Tax Management? *Journal of Corporate Finance* 16: 703-718

- Nachrowi. D. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis : Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Lembaga Penerbit FEUI.
- Pasal 1, Undang-undang No.28 Tahun 2007 tentang ketentuan umum dan tata cara perpajakan
- Rachmanto, N. dan Chairudin. 2010. PSAK No.46 Akuntansi Pajak Penghasilan. <http://slidepajak.wordpress.com/2010/04/07/psak-46-akuntansi-pajakpenghasilan-accounting-for-income-taxes/>. Diakses Tanggal 11 april 2015.
- Rego, S. O. 2003. Tax Avoidance Activities of U.S. Multinational Corporation. *Contemporary Accounting Research*,20, 805- 833
- Sari, R.F. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. Skripsi. Surakarta.
- Schroeder, R.G., M.W. Clark dan J.M. Cathey. 2009. *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases*. United States of America: John Wiley & Sons.
- Sekaran, U. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi IV. Jakarta: Salemba Empat
- Suandy, E. 2001. *Perencanaan Pajak*. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Suharsaputra, U. 2012. *Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif dan Tindakan*. Bandung: PT. Refika Aditama
- Sujoko. 2006. Pengaruh Struktur Kepemilikan,Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas*Vol.11 No.2 Maret 2007.
- Tobin, J. 1967. Tobin's Q Ratio As An Indicator of the valuation of the company. *Journal of Financial Economics*, Vol LIII, No.3: June, pp. 287 - 298.
- Ujiyantho. dan Pramuka, 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur), *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.
- Wahab, A.N.S., dan H. Kevin. 2012. Tax Planning, Corporate Governance and Equity Value. *The British Accounting Reviuw* 44:111-124.
- Wahyudi. dan Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan : dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi* 9. Padang. 1-25
- Waluyo, dan B.I. Wirawan. 2003. *Perpajakan Indonesia*, Edisi Revisi, Salemba Empat, Jakarta.
- Wang, T. 2010. Tax Avoidance, Corporate Transparency and Firm Value. University of Texas at Austin. [Http://ssrn.com.abstract=1716474](http://ssrn.com.abstract=1716474). Diakses 2 April 2013.
- Wardhani, R. 2008. Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan yang Mengalami Masalah Keuangan (Financially Distressed Firm). *Simposium Nasional Akuntansi*,10, Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Wilson, R. 2009. An Examination of Corporate Tax Shelter Participants. *The Accounting Reviuw*, 84(3), 969 - 999.
- Zain. M. 2006. *Manajemen Perpajakan*. Jakarta. Salemba Empat

