

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan atau *agency theory* menjelaskan mengenai kontrak yang terjalin antara pemilik (*principal*) yang mempekerjakan pihak manajemen (agen) untuk melakukan suatu tugas, serta memberikan hak untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut. Teori ini menggambarkan isu yang muncul akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang dapat menimbulkan konflik kepentingan di dalam perusahaan itu sendiri.

Menurut pandangan Gudono (2015), teori agensi memprediksi bahwa jika terdapat ketidakcocokan informasi atau *information asymmetry* dimana agen lebih memiliki pengetahuan dibandingkan *principal* dan kepentingan *principal* serta agen tidak sejalan (*conflict of interest*), maka akan muncul masalah antara *principal* dan agen. Dalam situasi ini, agen bisa mengambil tindakan yang lebih menguntungkan bagi dirinya sendiri, namun merugikan pihak *principal*.

Teori keagenan menjelaskan tentang hubungan *principal* dengan agen. Dimana dalam hal ini, *principal* memberikan tanggung jawab atau pekerjaan kepada agen. Dalam perusahaan ini, berarti para investor merupakan *principal* yang menaruh modalnya melalui kepemilikan saham, sedangkan manajer perusahaan berperan sebagai agen. Hubungan keagenan ini berpusat pada pemisahan fungsi antara pemilik perusahaan (*principal*) dan pihak manajemen (*agen*).

Kurniawan & Ardiansyah (2020) menyatakan bahwa para pemegang saham menginginkan perusahaan untuk merekrut manajer yang tidak hanya mampu tetapi juga bersedia mengambil tindakan yang sesuai secara hukum dan etika agar nilai saham dapat dimaksimalkan. Ini jelas memerlukan manajer yang memiliki keterampilan teknis, namun juga penting bagi manajer untuk berusaha lebih dalam menemukan dan melaksanakan kegiatan yang dapat menambah nilai perusahaan.

Meskipun demikian, manajer adalah manusia yang memiliki kepentingan pribadi serta tujuan perusahaan. Oleh karena itu, dapat dipahami bahwa manajer mungkin bertindak untuk kepentingan diri mereka sendiri dan jika kepentingan ini tidak sejalan dengan kepentingan para pemegang saham, maka nilai perusahaan akan terganggu. Tugas pemegang saham adalah mengawasi dan memantau tindakan manajer untuk memastikan mereka bertindak demi kepentingan perusahaan. Terkadang, pemisahan wewenang dapat menimbulkan ketegangan antara pemegang saham dan manajer. Manajer yang memiliki wewenang untuk mengelola perusahaan memiliki akses informasi yang lebih luas mengenai perusahaan tersebut.

Ketidakseimbangan informasi antara manajer dan pemegang saham dapat menyebabkan konflik kepentingan. Tindakan manajer yang seharusnya mendukung pemegang saham bisa jadi malah mengarah pada pencarian keuntungan pribadi yang maksimal. Konflik kepentingan ini bisa merugikan pemegang saham yang akan menanggung konsekuensi dari dana atau keputusan yang diambil manajer terkait kepentingan perusahaan.

Hubungan antara teori agensi dengan perencanaan pajak, penghindaran pajak dan kepemilikan manajerial berfokus pada adanya perbedaan kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajer (agen). Perencanaan pajak bersama dengan penghindaran pajak dapat memberikan kesempatan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.2. Nilai Perusahaan

Nilai sebuah perusahaan mencerminkan hasil dari kepercayaan publik terhadap performa perusahaan berdasarkan aktivitas yang telah dilakukan selama ini. Sochib & Rizal (2020) berpendapat bahwa nilai perusahaan adalah cerminan dari keuntungan yang dihadapi oleh pasar modal. Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai pandangan investor tentang seberapa berhasil sebuah perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya.

Nilai perusahaan adalah jumlah yang mau dibayarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual, sehingga perusahaan berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara menjaga harga saham yang tinggi. Peningkatan nilai suatu perusahaan juga membawa efek yang menguntungkan bagi para investor atau pemilik saham. Nilai perusahaan berfungsi sebagai acuan bagi investor maupun pemegang saham dalam mengevaluasi keberhasilan suatu bisnis (Sochib et al., 2021). Ketika nilai perusahaan meningkat, hal ini akan berujung pada peningkatan kesejahteraan bagi para investor maupun pemilik saham. Saat nilai perusahaan berada pada tingkat yang tinggi, kepercayaan investor pada perusahaan juga biasanya akan meningkat.

Menurut Mudjijah et al (2019), rasio penilaian merupakan salah satu jenis rasio yang berkaitan dengan evaluasi kinerja saham perusahaan yang telah tercatat di pasar modal atau telah *go public*. Rasio ini memberikan informasi kepada masyarakat mengenai pentingnya menilai suatu perusahaan, sehingga dapat mendorong minat investor untuk membeli atau menanamkan modal dalam bentuk saham dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Indikator-indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

a. *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Harahap (2016:311), *price earning ratio* (PER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga penawaran awal dengan pendapatan yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi nilai PER, maka pertumbuhan laba perusahaan cenderung meningkat, yang pada gilirannya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek kinerja perusahaan dimasa depan. Adapun rumus untuk menghitung *price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

b. *Price to Book Value (PBV)*

Menurut penjelasan Harahap (2016:311), *price to book value* (PBV) merupakan rasio yang membandingkan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Nilai buku per lembar saham diperoleh dari hasil pembagian total ekuitas pemegang saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Adapun rumus untuk menghitung *price to book value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

c. Tobins'Q Ratio (Q'Tobins)

Tingkat Tobin's Q yang tinggi mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan yang baik, sehingga investor bersedia mengeluarkan sumber daya lebih untuk memiliki saham perusahaan tersebut (Tanggo & Taqwa, 2020). Harga saham digunakan sebagai indikator dalam nilai suatu perusahaan. Tobin's Q menjadi alat evaluasi untuk mengukur kinerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini karena Tobin's Q mencerminkan bagaimana pasar menilai perusahaan, sehingga memberikan gambaran bagi investor untuk menganalisis aspek fundamental terkait kinerja perusahaan.

Nilai perusahaan yang diwakili oleh Tobin's Q menunjukkan hubungan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku atau asetnya. Nilai Tobin's Q dihitung dengan membagi nilai pasar perusahaan (terdiri dari nilai pasar saham dan utang perusahaan) dengan nilai buku atau aset perusahaan. Dalam hal ini, nilai pasar perusahaan mencakup total nilai saham yang diperdagangkan di pasar saham ditambah nilai utang, sedangkan nilai buku atau aset perusahaan adalah nilai yang tercatat dalam laporan keuangan.

Terdapat beberapa peneliti yang menggunakan rumus Tobin's Q untuk mencari nilai perusahaan, salah satunya yaitu Ramadhan et al (2022).

$$\text{Tobins Q} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

Tobin's Q digunakan untuk menilai persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai buku atau asetnya. Jika Tobin's Q lebih

besar dari 1, hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki nilai lebih tinggi daripada aset yang tercatat, yang bisa mencerminkan keberadaan aset tak berwujud seperti merek dagang yang kuat, keunggulan teknologi, atau potensi pertumbuhan yang belum tercermin dalam nilai buku. Sebaliknya, jika Tobin's Q kurang dari 1, pasar memandang perusahaan memiliki nilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya, yang mungkin disebabkan oleh kinerja keuangan yang buruk atau tingginya risiko bisnis.

Selain itu, Tobin's Q juga dapat digunakan sebagai indikator efisiensi dalam alokasi investasi perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan penting, karena hal ini menunjukkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja suatu perusahaan, yang tercermin dari kemampuannya dalam menghasilkan laba atau mencapai keberhasilan tertentu. Nilai perusahaan yang tinggi cenderung meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya.

2.1.3. Perencanaan Pajak

Definisi pajak menurut Undang-Undang Nomor 16 Tahun 2009 mengenai Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan dalam pasal 1 ayat 1 yang menyatakan : pajak merupakan sumbangan yang wajib dibayarkan kepada pemerintah dan harus dipenuhi oleh individu atau badan yang bersifat memaksa dan didasari Undang-Undang, tanpa menerima kompensasi secara langsung dan dialokasikan untuk kepentingan negara demi kesejahteraan masyarakat.

Perencanaan pajak atau *Tax Planning* merupakan sebuah upaya yang dilakukan oleh pihak manajemen suatu perusahaan dengan tujuan agar kewajiban pajak yang harus dibayar tidak terlalu membebankan. Pengelolaan pajak ini cukup bermanfaat sebagai langkah untuk menurunkan beban pajak, disamping itu aktivitas tersebut juga diizinkan dan tidak bertentangan dengan peraturan perpajakan yang ada di Indonesia.

Berdasarkan penjelasan Yuono & Widyawati (2016), perencanaan pajak dapat diartikan sebagai suatu proses dimana faktor-faktor pajak yang penting dan relevan serta material faktor-faktor non pajak diambil untuk mengidentifikasi apakah, kapan, cara, dan dengan siapa melakukan transaksi, operasi, dan interaksi bisnis yang memungkinkan pencapaian pajak yang minimal serta pencapaian tujuan usaha dan lainnya.

Dalam perencanaan pajak, yang perlu dilakukan adalah mengumpulkan semua informasi yang diperlukan serta cara penyajiannya, memeriksa setiap transaksi pembayaran dan pelaporan pajak untuk setiap periode pajak dan di akhir tahun pajak, serta memantau rekonsiliasi antara laporan keuangan komersial dan pajak. Ketika semua langkah ini dilaksanakan dengan baik, sesuai dengan ketentuan pajak dan memiliki pemahaman yang mendalam tentang kondisi perusahaan, maka bisa diterapkan strategi pengelolaan pajak yang seefisien mungkin.

Dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak merupakan tahap dalam pengelolaan pajak yang dilakukan melalui pengumpulan dan analisis terhadap regulasi pajak untuk memungkinkan penghematan pajak.

TRR menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan keuntungan sebelum pajak setelah mempertimbangkan kewajiban pajaknya. Semakin besar angka TRR, semakin berhasil strategi perencanaan pajak yang digunakan perusahaan dalam mengatur beban pajak mereka tanpa melanggar peraturan perpajakan yang ada.

Rumus *tax retention rate* (tingkat retensi pajak) adalah :

$$TRR = \frac{\text{Net Income}_{it}}{\text{Pretax Income (EBIT)}_{it}}$$

Keterangan :

TRR_{it} : *Tax Retention Rate* (tingkat retensi pajak) perusahaan i pada tahun t

Net Income_{it} : Laba bersih perusahaan i pada tahun t

$\text{Pretax Income (EBIT)}_{it}$: Laba sebelum pajak perusahaan i pada tahun t

Menurut Toni et al (2021:70), pengukuran perencanaan pajak dapat dilakukan dengan menggunakan proksi *Effective Tax Rate* (ETR), yang diharapkan mampu mengidentifikasi tingkat perencanaan pajak perusahaan, termasuk tingkat agresivitas pajak yang dilakukan baik melalui perbedaan tetap maupun perbedaan temporer. Adapun rumus untuk menghitung *Effective Tax Rate* (ETR) adalah sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Tax Expense}_{it}}{\text{Pretax Income}_{it}}$$

Keterangan :

Tax Expense_{it} : Pembayaran beban pajak yang terdapat dalam laporan laba rugi perusahaan pada periode berjalan

$\text{Pretax Income}_{it}$: Laba sebelum pajak perusahaan pada periode berjalan.

2.1.4. Penghindaran Pajak

a. Pengertian Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak adalah proses mengendalikan tindakan agar tidak menghadapi dampak dari pengenaan pajak yang tidak diinginkan. Suandy berpendapat bahwa penghindaran pajak merujuk pada langkah-langkah untuk mengurangi kewajiban pajak dengan cara yang sah, dengan memanfaatkan peraturan pajak dengan seoptimal mungkin seperti pengecualian dan potongan yang tersedia, serta memanfaatkan aspek-aspek yang belum diatur dan celah-celah dalam undang-undang perpajakan yang ada (Suandy, 2017).

Pohan menyatakan bahwa penghindarn pajak adalah tindakan yang dilakukan dengan cara yang sah dan aman bagi para wajib pajak karena tidak melanggar ketentuan perpajakan, metode serta teknik yang diterapkan cenderung mencakup pemanfaatan dari kelemahan-kelemahan yang terdapat dalam peraturan pajak (*grey area*) yang ada dalam peraturan dan undang-undang perpajakan, untuk mengurangi jumlah kewajiban pajak yang harus dibayar (Pohan, 2022).

Berdasarkan definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak adalah upaya yang dilakukan oleh wajib pajak secara sengaja untuk mengecilkan, mengurangi beban pajak terutang dengan cara yang sah dan aman karena tidak ada pelanggaran hukum yang dilakukan perusahaan dan sebaliknya akan menghasilkan penghematan pajak dengan mengatur tindakan sedemikian rupa untuk menghindari pengenaan pajak melalui pengendalian fakta yang memungkinkan penghematan pajak atau bahkan tidak dikenakan pajak sama sekali.

Faktor-faktor yang mendorong wajib pajak untuk melakukan penghematan pajak secara illegal antara lain :

1. Besarnya pajak yang perlu dibayarkan

Semakin tinggi jumlah pajak yang harus dilunasi, maka semakin besar pula dorongan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran.

2. Biaya untuk menyuap petugas pajak

Semakin rendah biaya untuk menyuap pejabat pajak, semakin tinggi kecenderungan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran.

3. Peluang untuk tertangkap

Semakin kecil kemungkinan suatu pelanggaran terungkap, semakin besar kemungkinan bagi wajib pajak untuk melanggar.

4. Besar sanksi

Semakin ringan hukuman untuk pelanggaran, maka semakin besar pula kemungkinan wajib pajak untuk melakukan pelanggaran.

Penghindaran pajak adalah salah satu bentuk ketidakpatuhan aktif. Ketidakpatuhan aktif ini mencerminkan usaha yang dilakukan oleh wajib pajak untuk menghindari pembayaran pajak atau mengurangi jumlah pajak yang seharusnya dibayarkan. Ketidakpatuhan aktif terbagi menjadi dua kategori yaitu penghindaran pajak dan penyelundupan pajak. Perbedaan antara penghindaran pajak dan penyelundupan pajak terletak pada fakta bahwa penghindaran pajak masih berada dalam batasan peraturan perpajakan, sedangkan penyelundupan pajak melanggar ketentuan perpajakan yang ada (Pohan, 2022).

b. Praktik Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak dapat dilakukan dengan berbagai cara, yaitu :

1. Mengalihkan subjek pajak atau objek pajak ke negara yang menawarkan perlakuan pajak khusus atau insentif pajak (*tax haven country*) untuk jenis penghasilan tertentu (*substantive tax planning*).
2. Menghindari pajak dengan menjaga substansi ekonomi dari transaksi lewat pilihan formal yang meminimalkan beban pajak (*formal tax planning*).
3. Ketentuan anti penghindaran mengenai transaksi seperti *transfer pricing*, *thin capitalization*, *treaty shopping*, serta *controlled foreign corporation* (aturan anti penghindaran khusus), serta transaksi yang tidak memiliki substansi bisnis (aturan anti penghindaran umum).
4. *Transfer pricing* dilakukan dengan cara mendirikan anak perusahaan di luar negeri yang kemudian menjual produk dengan harga tertentu hingga pendapatannya lebih rendah dan pajak yang harus dibayar juga lebih sedikit, serta pembayaran royalti didalam bentuk tunai kepada pemerintah juga menjadi lebih kecil.
5. Pembelian perusahaan lain oleh pemegang saham dalam grup yang sama, sehingga pihak pemerintah Indonesia dapat membedakan penghindaran pajak antar perusahaan. Biaya dari perusahaan yang diakuisisi dicatat dalam neraca anak perusahaan yang memiliki laba tinggi hingga mengurangi keuntungan, dan dengan demikian mengurangi pajak serta royalti yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

6. Menggabungkan dengan perusahaan yang merugi, supaya beban pajak dari perusahaan utama bisa ditekan oleh kerugian dari perusahaan yang baru tersebut, hingga membuat pemerintah sulit menarik pajak royalti (Pohan, 2019).

c. Pengukuran Penghindaran Pajak

1. *Cash Effective Tax Rate* (CETR)

Penghindaran pajak pada penelitian ini dihitung menggunakan *Cash Effective Tax Rate* (CETR). Selain itu, CETR berfungsi sebagai rumus untuk mengukur penghindaran pajak karena melalui laporan arus kas. CETR dapat memperkirakan pajak yang harus dibayar oleh para wajib pajak berdasarkan total pajak yang telah dibayar, hingga bisa diketahui jumlah dana yang dikeluarkan perusahaan.

Semakin kecil angka CETR (<1) menunjukkan bahwa perusahaan melakukan penghindaran pajak yang lebih sedikit, sedangkan semakin besar angka CETR (1) menunjukkan bahwa perusahaan melakukan penghindaran pajak yang lebih besar (Prabawati & Rachman, 2022).

$$CETR = \frac{\text{Cash Tax Paid}}{EBIT}$$

Keterangan :

Cash Tax Paid : Total pembayaran pajak penghasilan

EBIT : Nilai laba bersih sebelum pajak penghasilan

2. *Effective Tax Rate* (ETR)

Effective Tax Rate (ETR) merupakan persentase beban pajak efektif yang harus dibayarkan oleh suatu perusahaan pada periode berjalan. ETR dihitung dengan membandingkan antara beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak

perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung *Effective Tax Rate* (ETR) adalah sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Pendapatan Sebelum Pajak}}$$

Keterangan :

Beban Pajak : Total beban pajak perusahaan pada periode tertentu

Pendapatan Sebelum Pajak : Pendapatan sebelum kena pajak pada periode tertentu

3. *Book Tax Differences* (BTD)

Model *Book Tax Differences* (BTD) merupakan selisih antara laba akuntansi dan laba fiskal yang bersifat temporer, yang tercerin melalui akun beban (manfaat) pajak tangguhan. BTD dihitung dengan membagi nilai pajak tangguhan dengan total aset perusahaan. Adapun rumus untuk menghitung *Book Tax Differences* (BTD) adalah sebagai berikut:

$$BTD = \frac{\text{Total Differences Book - Tax}_{i,t}}{\text{Total Aset}_{i,t}}$$

Keterangan :

Total Differences Book : Perbedaan laba berdasarkan buku

Tax : Laba berdasarkan pajak perusahaan I pada tahun t

Total Aset : Total aset perusahaan I pada tahun t

2.1.5. Kepemilikan Manajerial

a. Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan yang dilakukan oleh manajer mencakup pemegang saham yang berfungsi sebagai pemilik perusahaan, dimana mereka terlibat secara langsung didalam proses pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan tersebut.

Status kepemilikan seorang manajer berperan dalam menetapkan kebijakan serta keputusan yang diambil. Dalam konteks ini, manajer memiliki peran yang penting karena mereka bertanggung jawab dalam merencanakan, mengorganisir, mengarahkan, mengawasi, dan mengambil keputusan.

Menuru Apriani & Martini (2024), Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajemen perusahaan memiliki saham di perusahaan tersebut (*Insider Ownership*). Hubungan antara kepemilikan manajerial dan konsep keagenan menarik untuk dianalisis, dimana pihak principal memberikan wewenang kepada manajer yang berfungsi sebagai agen serta pemegang saham. Informasi mengenai kepemilikan manajerial sangat penting bagi para pengguna laporan keuangan. Oleh karena itu, informasi ini ditampilkan dalam laporan keuangan dalam bentuk persentase kepemilikan saham oleh manajer atau *Inside Ownership*.

Saat ini, kepemilikan perusahaan umumnya cukup menyebar. Namun, aktivitas operasional harian perusahaan dilakukan oleh manajer yang biasanya tidak memiliki proporsi saham yang besar. Manajer bertindak sebagai wakil pemilik, tetapi dalam praktiknya, mereka memiliki kontrol terhadap perusahaan.

b. Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase yang menampilkan bagian kepemilikan saham yang dipegang oleh pihak manajerial seperti manajer, direksi, dan dewan komisaris dari jumlah total saham yang beredar. Singkatnya, rasio ini berguna untuk mengukur seberapa besar proporsi saham yang dimiliki oleh pihak manajemen. Berikut adalah rumus untuk menghitung kepemilikan manajerial :

$$KM = \frac{\text{Total Saham yang dimiliki Pihak Manajer}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Hasil dari penelitian ini berfokus pada variabel independen yaitu perencanaan pajak, penghindaran pajak, dan kepemilikan manajerial, serta fokus pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Tambahani et al (2021) hasil penelitian menunjukkan perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan merancang strategi pajak secara legal dapat meningkatkan efisiensi dan profitabilitas. Namun, pengaruh ini tidak signifikan karena informasi tersebut tidak selalu dipublikasikan secara terbuka kepada investor. Sementara itu, penghindaran pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak yang terlalu agresif dapat menimbulkan persepsi negatif dari pasar, meskipun pengaruhnya juga tidak signifikan karena tidak semua investor mengetahui strategi secara mendalam.
- b. Hardiansyah et al (2021) hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan sampel sangat rendah (rata-rata hanya 0,8%). Hal ini menyebabkan manajer tidak memiliki insentif langsung terhadap nilai turunnya harga saham perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan melalui struktur kepemilikan belum sepenuhnya berfungsi optimal dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.
- c. Mulyanti & Nurfadhillah (2021) hasil penelitian menunjukkan secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap

nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rata-rata kepemilikan saham oleh perusahaan BUMN hanya sekitar 2,8%. Kepemilikan yang rendah membuat manajer tidak merasa perusahaan secara langsung, sehingga tidak termotivasi kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam banyak kasus, manajemen lebih fokus pada kepentingan pribadi atau tugas sebagai pegawai negara, bukan sebagai pemilik modal.

- d. Purba (2021) hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rendahnya proporsi kepemilikan saham oleh pihak manajemen di perusahaan properti dan real estate menyebabkan minimnya insentif manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajer tidak memiliki keterlibatan finansial yang cukup besar dalam perusahaan, sehingga tidak ada dorongan kuat untuk menyelaraskan keputusan manajemen dengan kepentingan pemegang saham.
- e. Gurning & Oktavianna (2022) hasil penelitian menunjukkan secara simultan perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial perencanaan pajak tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor lebih merespons strategi akuntansi seperti pengelolaan beban pajak tangguhan, yang dapat memberikan gambaran pengelolaan keuangan jangka panjang perusahaan. Sementara itu, perencanaan pajak yang tidak transparan atau terlalu agresif cenderung tidak memberikan dampak berarti persepsi pasar dan nilai perusahaan.
- f. Utami & Widati (2022) hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan

bahwa tingkat kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, kinerja manajemen tidak dipengaruhi oleh keterlibatan mereka dalam kepemilikan saham perusahaan.

- g. Gunawan et al (2023) hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi seharusnya meningkatkan nilai perusahaan karena manajer memiliki kepentingan langsung sebagai pemilik saham. Manajer memiliki saham dalam jumlah cukup besar tetapi menggunakan kontrolnya untuk menyetujui gaji tinggi, bonus, atau proyek pribadi yang tidak produktif. Akibatnya, kinerja perusahaan melemah dan nilai pasar saham menurun, sehingga nilai perusahaan turun.
- h. Ratnandari & Kusumawati (2023) hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Direktur utama memiliki 10% saham perusahaan dan cenderung mengambil keputusan strategis yang memaksimalkan laba jangka panjang. Investor menilai ini sebagai sinyal positif, sehingga nilai perusahaan meningkat. Sedangkan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan menggunakan skema penghindaran pajak legal seperti transfer pricing atau penundaan pengakuan pendapatan. Namun karena investor lebih fokus pada laba bersih dan arus kas, strategi pajak ini tidak memengaruhi minat investasi atau harga saham.
- i. Lisa & Winedar (2023) hasil penelitian ini menunjukkan perencanaan pajak dan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa strategi efisiensi pajak, meskipun dapat meningkatkan laba, belum tentu memberikan pengaruh terhadap persepsi investor jika informasi tersebut tidak transparan atau dampaknya tidak terlihat secara langsung dalam kinerja keuangan. Investor cenderung fokus pada indikator keuangan utama seperti laba bersih, ROA, dan pertumbuhan, bukan pada strategi pajak teknis yang sifatnya internal dan sulit diakses.rangkum

- j. Hardianti et al (2024) hasil penelitian ini menunjukkan perencanaan pajak memiliki pengaruh positif. Perusahaan memanfaatkan tax holiday, tax allowance, atau melakukan pengelolaan transaksi agar memperoleh tarif pajak yang lebih rendah secara legal. Dengan demikian, dana yang seharusnya untuk pajak dapat dialihkan ke investasi atau pengembangan usaha, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penghindaran pajak berpengaruh negatif. Perusahaan melakukan transfer pricing, memindahkan laba ke negara dengan paja rendah, atau menggunakan struktur perusahaan yang kompleks untuk menghindari pajak. Jika praktik ini diketahui publik atau otoritas, nilai perusahaan bisa turun karena investor khawatir akan risiko jangka panjang.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

Nama/Tahun	Judul	Alat Ukur	Hasil penelitian
Tambahani et al (2021)	Pengaruh Perencanaan Pajak (<i>Tax Planning</i>) dan Penghindaran Pajak (<i>Tax Avoidance</i>) terhadap Nilai Perusahaan	Regresi data panel, gabungan <i>time series</i> dan <i>cross section</i> .	Perencanaan pajak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan penghindaran pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hardiansyah et al (2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	Uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis	Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Mulyanti & Nurfadhillah (2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan	Uji analisis hipotesis berupa model regresi berganda	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Purba (2021)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan	Regresi berganda dengan taraf signifikansi 5%	Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan kepemilikan public berpengaruh secara parsial dan simultan. Kepemilikan manajerial berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
Gurning & Oktavianna (2022)	Pengaruh <i>Tax Planning</i> dan Pajak Tangguhan terhadap Nilai Perusahaan	Purposive sampling	Perencanaan pajak dan beban pajak tangguhan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial perencanaan pajak tidak berpengaruh dan beban pajak tangguhan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Utami & Widati (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Likuiditas yang diukur dengan CR memiliki pengaruh negatif, sedangkan kepemilikan manajerial dan Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Gunawan et al (2024)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi moderat	Kepemilikan manajerial berpengaruh, sedangkan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
Ratnandari & Kusumawati (2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Penghindaran Pajak, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan <i>lverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Lisa Winedar (2023)	Pengaruh Perencanaan Pajak (<i>Tax Planning</i>) dan Penghindaran Pajak (<i>Tax Avoidance</i>) terhadap Nilai Perusahaan	Regresi linear berganda	Perencanaan pajak dan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
Hardianti et al (2024)	Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Regresi linear berganda	Perencanaan pajak dan corporate governance memiliki pengaruh positif, penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Penelitian

Menurut Rahayu & Sari (2018), kerangka penelitian merupakan serangkaian konsep yang saling berkaitan, dimana hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya dijelaskan secara rinci dan sistematis. Kerangka penelitian terdiri dari kerangka pemikiran dan kerangka konseptual, yang menggambarkan keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen yang menjadi fokus penelitian.

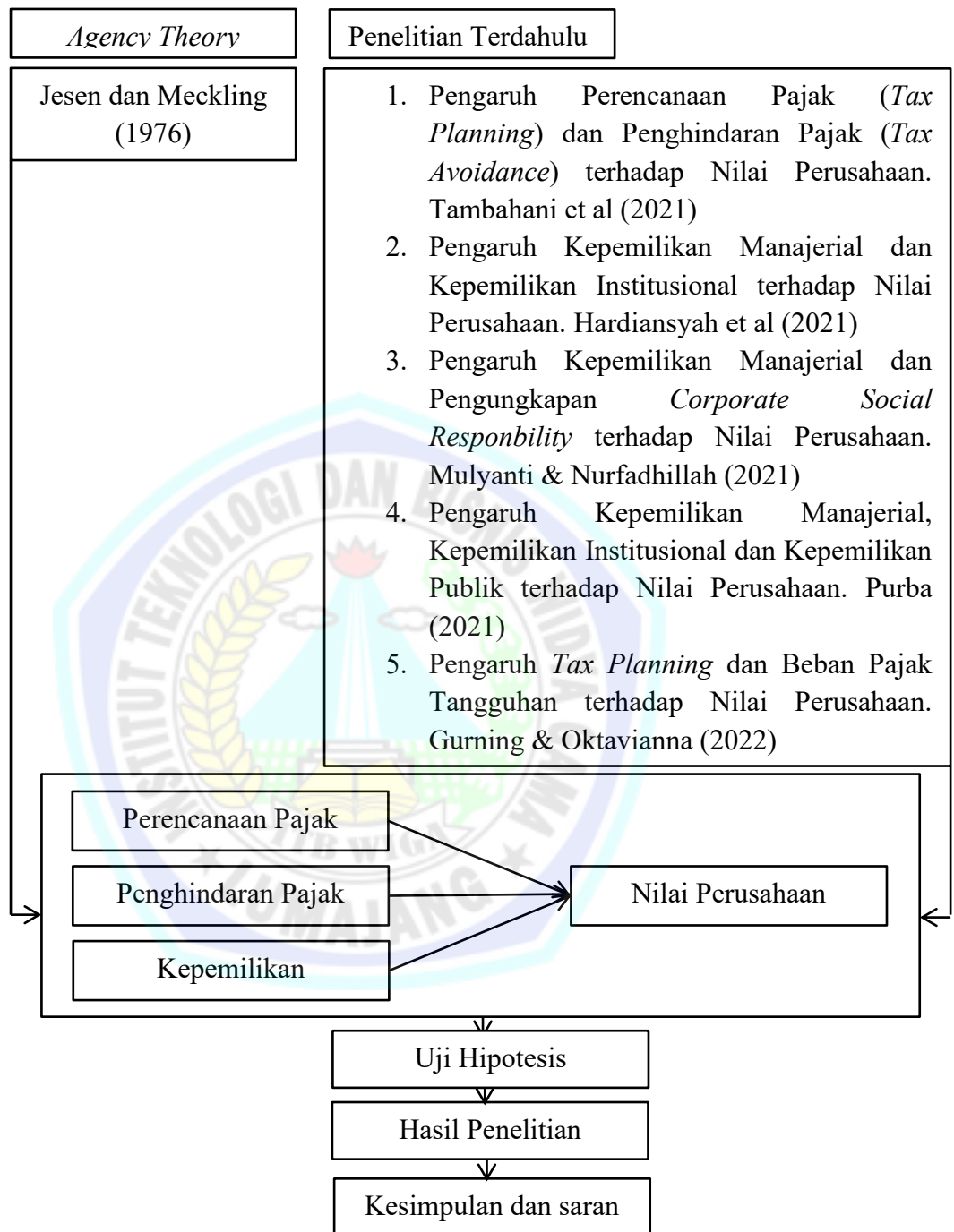
Teori agensi mengacu pada hubungan antara pemegang saham dan manajer, dimana terdapat potensi konflik kepentingan karena manajer bertindak sebagai

pengelola perusahaan yang dapat mengambil keputusan yang tidak selalu selaras dengan kepentingan pemegang saham. Berdasarkan kerangka penelitian yang menggunakan *agency theory* dari Jensen dan Meckling (1976) sebagai landasan utama, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh perencanaan pajak, penghindaran pajak, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, dengan hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut: perencanaan pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena strategi ini dapat meningkatkan efisiensi beban pajak dan laba bersih perusahaan. penghindaran pajak juga mempengaruhi nilai perusahaan, dimana praktik ini dapat memberikan manfaat jangka pendek berupa penghematan pajak, namun beresiko menurunkan nilai perusahaan akibat potensi sanksi atau resiko reputasi. kepemilikan manajerial memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajer dapat menyelaraskan kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*), sehingga mengurangi konflik agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Kerangka penelitian ini didukung oleh berbagai penelitian terdahulu, seperti Tambahani et al (2021), Hardiansyah et al (2021), Mulyanti & Nurfadhillah (2021), Purba (2021), serta Gurning & Oktavianna (2022), yang masing-masing membahas hubungan variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan, sehingga memperkuat relevansi dan kontribusi penelitian ini dalam memahami bagaimana kebijakan pajak dan kepemilikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam penelitian mengenai perusahaan ini diharapkan dapat menyusun skema yang jelas untuk penelitian yang dilakukan serta menjelaskan hubungan antar variabel dengan logis. Berikut adalah ilustrasi kerangka penelitian :

a. Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data Diolah Peneliti

b. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Sementara itu, variabel independen yang juga dikenal sebagai variabel bebas, merupakan tipe variabel yang bertujuan untuk menjelaskan atau memengaruhi variabel lainnya. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen yaitu perencanaan pajak (X1), penghindaran pajak (X2), dan kepemilikan manajerial (X3), berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan perencanaan pajak pada nilai perusahaan dari perspektif teori agensi, dapat memfasilitasi tindakan oportunistik manajer, seperti memanipulasi laba atau menempatkan sumber daya yang tidak sesuai, yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui beberapa mekanisme. Melalui perencanaan pajak, perusahaan dapat secara efektif membayar pajak terutang dan terlihat tertib dalam kewajiban perpajakannya sehingga meningkatkan nilai perusahaannya. Semakin baik perencanaan pajaknya, maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Tarigan et al., 2024).

Hubungan penghindaran pajak pada nilai perusahaan dari perspektif teori agensi, dapat dipandang sebagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memaksimalkan keuntungan perusahaan yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata pemegang saham. Dengan pembayaran pajak yang lebih kecil, perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang signifikan. Namun, terdapat potensi konflik kepentingan. Pemegang saham mungkin tidak selalu setuju dengan praktik penghindaran pajak karena adanya resiko kehilangan reputasi dan

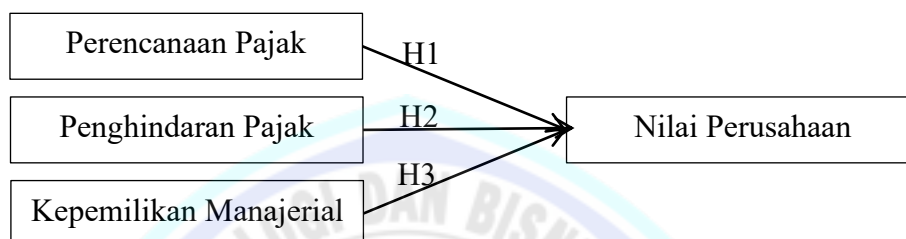
potensi hukuman. Penghindaran pajak juga dapat menciptakan asimetri informasi antara manajemen dan investor. Oleh karena itu tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Laurenty & Imelda (2023), Arfiansyah (2020), Fikriyah & Suwanti (2023) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pengurangan beban pajak dapat meningkatkan laba setelah pajak, yang memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan harga saham. Namun, penelitian lain yang dilakukan oleh Yuliandana et al (2021) menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, maka semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh meningkatnya resiko pajak, potensi masalah tata kelola perusahaan atau persepsi negatif investor terhadap praktik penghindaran pajak yang agresif.

hubungan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan dari perspektif teori agensi, dapat mengurangi konflik kepentingan karena manajer juga menjadi pemilik saham, sehingga kepentingan mereka lebih selaras dengan pemegang saham. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial mengindikasikan adanya kesamaan tujuan antara manajemen dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial merujuk pada jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajer dalam sebuah perusahaan. Jika manajer memiliki saham dengan jumlah besar, maka akan lebih terpacu untuk bertindak demi kepentingan perusahaan karena memiliki insentif langsung untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika kepemilikannya terlalu besar, hal itu bisa menyebabkan efek penguatan posisi. Dimana manajer bisa memiliki kekuasaan

yang berlebihan dan membuat keputusan yang menguntungkan bagi diri mereka sendiri, bukan untuk pemegang saham.

Untuk mempermudah pemahaman mengenai hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini, model penelitian yang dimaksud disajikan pada gambar berikut :



Gambar 2. 2 Kerangka Konseptual

Sumber: Data Diolah Peneliti

Gambar 2.2 pada kerangka konseptual tersebut menganalisis pengaruh langsung beberapa variabel, yaitu : perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, serta kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

2.4. Hipotesis

Hipotesis adalah sebuah respons sementara untuk pertanyaan yang diajukan dalam penelitian, dimana pertanyaan tersebut telah dijelaskan dalam bentuk kalimat. Disebut sementara karena respons ini masih berdasarkan pada teori yang ada, dan bukan pada bukti nyata yang didapat melalui pengumpulan data. Oleh karena itu, hipotesis bisa juga dipahami sebagai tanggapan teoritis terhadap pertanyaan penelitian, yang belum merupakan jawaban berdasarkan fakta

(Sugiyono, 2018). Berdasarkan kerangka konseptual tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

a. Hipotesis Pertama

Perencanaan pajak adalah proses di mana wajib pajak individu atau bisnis mengatur aktivitas mereka untuk memanfaatkan berbagai celah hukum pajak yang berbeda guna membayar pajak dengan jumlah sekecil mungkin. Melalui apa yang dikenal sebagai penghindaran pajak dari pada penggelapan pajak yang merupakan kejahatan fiskal yang tidak akan diterima. Perencanaan pajak bertujuan untuk mengelola setiap transaksi yang memiliki implikasi pajak dengan cara yang memaksimalkan jumlah pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah. Jika perusahaan berhasil mengurangi beban pajaknya secara legal, maka laba setelah pajak akan meningkat. Laba yang lebih tinggi ini kemudian akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor, karena investor selalu mencari perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang baik.

Meningkatnya minat investor akan mendorong permintaan terhadap saham perusahaan. Jika permintaan terhadap saham meningkat, harga saham juga cenderung naik. Kenaikan harga saham inilah yang secara langsung mencerminkan peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perencanaan pajak yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan laba dan daya tarik investasi (Tuari et al., 2022).

Namun, perlu diingat bahwa hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor lain, seperti perilaku manajerial dan biaya keagenan. Jika perencanaan pajak dilakukan secara oportunistik oleh manajer, hal

ini justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk melakukan perencanaan pajak secara bertanggungjawab dan sesuai dengan peraturan yang berlaku agar dapat memberikan manfaat yang maksimal bagi pemegang saham.

Perencanaan pajak dipandang sebagai upaya untuk mentransfer kesejahteraan dari negara kepada pemegang saham. Dengan mengurangi pembayaran pajak, perusahaan dapat mengalokasikan dana tersebut untuk investasi atau pengembangan bisnis, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Aktivitas perencanaan pajak melalui *tax saving* dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Penting untuk diketahui bahwa tidak semua aktivitas perencanaan pajak berdampak positif. Ada resiko yang terkait dengan penghindaran pajak yang agresif, dimana manajemen mungkin terlibat dalam praktik yang berpotensi merugikan reputasi perusahaan jika terdeteksi oleh otoritas perpajakan. Dalam konteks ini, biaya agensi dapat muncul ketika manajemen bertindak untuk kepentingan pribadi mereka sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Oleh karena ini, meskipun perencanaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam banyak kasus, ada juga potensi dampak negatif jika tidak dikelola dengan hati-hati.

Pernyataan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Tambahani et al (2021), Sumantri & Andini (2019). Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁: Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

b. Hipotesis Kedua

Penghindaran pajak merupakan bagian dari perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan efisiensi beban pajak secara legal dan aman. Strategi ini biasanya memanfaatkan kelemahan atau celah dalam peraturan perpajakan yang berlaku. Secara konsep, penghindaran pajak dianggap sah karena tidak melanggar ketentuan hukum yang berlaku dan dapat memberikan manfaat finansial bagi perusahaan.

Ketika perusahaan berhasil melakukan penghindaran pajak, beban pajak yang lebih rendah akan langsung meningkatkan laba bersih. Laba bersih yang lebih tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan. Investor cenderung merespons dengan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan yang menyebabkan harga saham naik. Kenaikan harga saham ini berkontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan, maka nilai perusahaan semakin tinggi (Laurenty & Imelda, 2023).

Namun, hubungan ini tidak selalu bersifat positif. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat menimbulkan resiko reputasi bagi perusahaan. Jika publik atau otoritas pajak menganggap bahwa praktik penghindaran pajak terlalu agresif atau tidak transparan, hal ini dapat menyebabkan reaksi negatif dari investor. Dalam konteks ini, perusahaan mungkin menghadapi potensi sanksi hukum atau kerugian reputasi yang dapat menurunkan nilai pasar mereka.

Dari sudut pandang teori agensi, penghindaran pajak juga dapat menciptakan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Manajer mungkin terfokus pada penghindaran pajak untuk meningkatkan laba jangka pendek demi bonus atau kompensasi mereka, tanpa mempertimbangkan dampak jangka panjang terhadap reputasi dan keberlanjutan perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan biaya agensi yang lebih tinggi dan mengurangi nilai perusahaan secara keseluruhan (Khaled & Abbas, 2024).

Pernyataan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Hardianti et al (2024), Robby & Evi (2021). Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

c. Hipotesis Ketiga

Dalam kepemilikan manajerial, semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, semakin kuat dorongan bagi manajemen untuk memaksimalkan penggunaan sumber daya perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, ketika kepemilikan saham manajerial rendah, manajer cenderung lebih memprioritaskan kepentingan pribadi mereka dibandingkan dengan kepentingan perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat terjadi jika para pemegang saham manajerial melakukan tindakan yang berfokus pada keuntungan pribadi mereka.

Kepemilikan manajerial merujuk pada proporsi saham yang dimiliki oleh manajer dalam suatu perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dan

nilai perusahaan menjadi topik penting dalam kajian keuangan dan manajemen, terutama dalam konteks teori agensi.

Ketika manajer memiliki proporsi saham yang signifikan, mereka akan cenderung bertindak lebih hati-hati dan bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan. Hal ini disebabkan oleh adanya insentif finansial yang langsung terkait dengan kinerja perusahaan. Dengan kata lain, ketika nilai perusahaan meningkat, nilai saham yang dimiliki oleh manajer juga akan meningkat. Ini menciptakan keselarasan antara kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga mendorong manajer untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada peningkatan kinerja jangka panjang. Manajer dengan kepemilikan tinggi juga lebih mungkin untuk menghindari tindakan oportunistik, seperti pengambilan resiko yang tidak perlu atau manipulasi laporan keuangan.

Sebaliknya, ketika kepemilikan manajerial rendah, potensi konflik antara manajemen dan pemegang saham menjadi lebih besar. Dalam situasi ini, manajer mungkin lebih cenderung untuk mengambil keputusan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham, seperti mengejar proyek-proyek yang menguntungkan bagi mereka secara pribadi tetapi tidak memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Hal ini dapat mengarah pada peningkatan *agency cost*, dimana biaya untuk memantau dan mengawasi tindakan manajemen menjadi lebih tinggi. Kepemilikan manajerial yang rendah juga dapat menyebabkan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen sebagai pengendali informasi mungkin tidak transparan dalam melaporkan kinerja atau keputusan strategis, sehingga mengurangi kepercayaan investor. Akibatnya nilai perusahaan dapat

tertekan karena investor merasa kurang yakin terhadap prospek masa depan perusahaan.

Secara keseluruhan, hipotesis hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajerial memiliki dampak signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung menciptakan insentif positif bagi manajemen untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham, sementara kepemilikan rendah dapat meningkatkan resiko konflik kepentingan dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi para pemangku kepentingan untuk mempertimbangkan struktur kepemilikan ini dalam analisis mereka terhadap potensi nilai perusahaan.

Pernyataan bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Fana & Prena (2021), Ramadhiani & Dewi (2018). Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan