

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Kajian Pustaka

1. Teori Keagenan

Teori keagenan menurut Irvandy & Setyawan (2020), teori ini digunakan untuk menganalisis permasalahan yang ada dalam hubungan keagenan antara prinsipal dan agen serta mencari solusinya. Dalam hubungan antara prinsipal dan agen, prinsipal harus mengawasi agen untuk memastikan bahwa agen tidak melakukan tindakan apa pun yang dapat merugikan prinsipal. Teori keagenan berasumsi bahwa masing-masing pihak selalu mengutamakan kepentingannya sendiri, terutama kepentingan manajemen. Teori keagenan menekankan bahwa manajer yang bertanggung jawab harus memaksimalkan nilai pemegang saham dengan cara yang etis. Perbedaan posisi, peran, kondisi, keadaan, tujuan, latar belakang, dan aspirasi antara klien dan manajemen dapat menimbulkan konflik kepentingan dan pada gilirannya menimbulkan masalah keagenan.

Menurut Rahmadani *et al.*, (2020), permasalahan muncul ketika terdapat informasi asimetris dalam hubungan antara agen dan prinsipal. Hal ini terjadi ketika manajemen, pihak yang mempunyai akses langsung terhadap informasi perusahaan, menyembunyikan sebagian informasi dari pihak eksternal perusahaan, termasuk investor sebagai prinsipal. Konflik keagenan dalam penelitian ini berkaitan dengan perencanaan pajak dan pembayaran pajak. Meskipun pemerintah memperkirakan pemungutan

pajak akan menghasilkan pendapatan yang tinggi bagi negara, namun wajib pajak perorangan dan badan mengharapkan hal yang sebaliknya: perusahaan harus menjaga agar beban pajak orang-orang yang diasuransikan tetap rendah dan memperoleh keuntungan yang tinggi.

Hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan dalam teori keagenan adalah adanya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*) dalam proses perencanaan pajak, dan manajer bertindak atas nama pemilik perusahaan (Wahyuni & Wizanasari, 2023). Pemilik atau pemegang saham suatu perusahaan berkepentingan untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajer untuk melakukan perencanaan pajak dengan cara mengurangi beban pajak secara sah namun tidak berlebihan sehingga laba perusahaan meningkat. Agen atau manajer berkepentingan untuk melaksanakan instruksi prinsipal yaitu melakukan perencanaan pajak untuk mengurangi beban pajak yang terutang. Teori keagenan menekankan bahwa manajer yang bertanggung jawab harus memaksimalkan nilai pemegang saham dengan cara yang etis, perencanaan pajak yang efektif dapat menunjukkan komitmen manajemen dalam memaksimalkan nilai pemegang saham.

Menurut Najah & Atiningsih (2023), teori keagenan juga menyatakan bahwa peningkatan pendapatan dapat digunakan manajer untuk kebutuhan pribadi. Hal ini bisa terjadi jika dividen tidak dibayarkan. Karena

itu, investor akan lebih memilih dividen tunai dibandingkan keuntungan modal di masa depan, Sehingga perusahaan yang menawarkan pembagian dividen lebih tinggi, maka akan memiliki penilaian perusahaan yang lebih tinggi. Hal ini merupakan upaya untuk mengurangi risiko manajemen mengambil keputusan apabila dividen (laba ditahan) tidak dibayarkan. Kebijakan dividen yang tepat dapat menunjukkan komitmen manajemen dalam memaksimalkan nilai pemegang saham. Membayar dividen yang tinggi dapat menunjukkan bahwa manajemen menggunakan laba untuk memaksimalkan nilai perusahaan dibandingkan untuk keuntungan pribadi. Hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hubungan antara teori keagenan dan ukuran perusahaan adalah bahwa perusahaan yang lebih besar mempunyai kompleksitas bisnis yang lebih tinggi (Faradhillah & Abbas, 2022). Kompleksitas bisnis ini dapat menimbulkan biaya keagenan berupa jasa audit independen yang dapat menjembatani perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Menurut teori keagenan, ukuran perusahaan memegang peranan penting dalam dinamika hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Perusahaan besar biasanya memiliki struktur organisasi yang kompleks dan tingkat manajemen yang tinggi, yang dapat mempersulit pemantauan dan pengendalian aktivitas manajemen. Hal ini dapat meningkatkan risiko konflik keagenan, karena manajer memiliki insentif untuk bertindak berdasarkan kepentingan pribadinya, yang belum tentu sejalan dengan

tujuan pemilik untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Maka, perusahaan besar seringkali memerlukan mekanisme pengendalian yang lebih kuat seperti: Insentif berbasis kinerja yang ketat dan struktur kepemilikan memobilisasi pemilik untuk melakukan pengawasan strategis yang aktif, mengurangi potensi konflik dengan lembaga pemerintah dan memastikan keputusan yang diambil menguntungkan para pelaku.

2. Teori Sinyal

Teori sinyal atau *signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini datang dalam bentuk informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. *signaling theory* dapat dijadikan sebagai acuan, karena sinyal-sinyal dan informasi yang terdapat di dalam perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor maupun calon investor. Informasi yang dipublikasikan memberikan sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dan pengguna laporan keuangan atau pemangku kepentingan (Cornelius & Hanna, 2019). Teori sinyal juga menjelaskan bagaimana pengguna laporan keuangan menafsirkan sinyal-sinyal tersebut untuk melakukan investasi dan keputusan lainnya. Pengguna laporan keuangan berupaya memahami keandalan dan kepercayaan informasi yang disampaikan perusahaan melalui sinyal-sinyal tersebut guna

memprediksi kinerja perusahaan di masa depan. Dengan demikian, teori sinyal menjadi penting dalam konteks hubungan antara perusahaan serta dalam membentuk persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Teori sinyal menekankan pentingnya peran auditor independen dalam memverifikasi keandalan dan memberikan keyakinan terhadap informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan. Melibatkan auditor dapat memperkuat sinyal manajemen sehingga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap informasi keuangan yang diberikan. Auditor independen berperan dalam mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan transparansi hubungan antara perusahaan dan pengguna laporan keuangan.

Teori sinyal ini berkaitan dengan harga saham dan nilai perusahaan serta merangkum penilaian kolektif investor terhadap seberapa baik kinerja suatu perusahaan, baik dari segi kinerja pada saat ini maupun prospek masa depan. Kenaikan harga saham memberikan sinyal positif dari investor kepada manajemen (Lestari & Djohar, 2023). Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan merespons sinyal yang diterimanya dari pasar, seperti kenaikan harga saham. Manajemen perusahaan sering kali menggunakan informasi ini sebagai umpan balik untuk mengevaluasi kebijakan dan strategi yang diterapkan serta merencanakan langkah selanjutnya untuk mempertahankan atau meningkatkan kepercayaan investor. Naiknya harga saham juga dapat membawa manfaat tambahan, seperti meningkatkan akses perusahaan terhadap permodalan, memperkuat

posisi tawar dengan pemasok dan mitra bisnis, serta meningkatkan daya tarik perusahaan sebagai tempat bekerjanya orang-orang berbakat. Sinyal pasar seperti harga saham tidak hanya mempengaruhi persepsi eksternal suatu perusahaan, namun juga dapat mempengaruhi keputusan internal yang mendasari pertumbuhan dan kelanjutan operasi suatu perusahaan.

Theory signaling berkaitan dengan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika suatu perusahaan memutuskan untuk menambah utangnya, hal tersebut dapat dilihat sebagai sinyal positif bahwa manajemen yakin akan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih tinggi di masa depan. Berdasarkan teori *signaling*, perusahaan besar cenderung menggunakan utang untuk membiayai asetnya. Perusahaan besar dianggap berisiko bangkrut jika rasio utangnya tinggi. Menurut teori ini, tingginya tingkat utang suatu perusahaan merupakan sinyal dari manajer kepada investor bahwa kinerja perusahaan tersebut pasti dan mampu menahan risiko kebangkrutan (Mudjijah *et al.*, 2019).

Menurut Sinnadurai *et al.*, (2021), menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi sarana komunikasi keyakinan tentang pendapatan masa depan teori ini menjelaskan bahwa sinyal informasi tentang dividen yang dibayarkan suatu perusahaan merupakan bukti bahwa perusahaan tersebut memberikan sinyal kepada investor tentang prospek keuangan perusahaan di masa depan. Peningkatan dividen memberikan informasi kepada investor berupa sinyal bahwa kinerja perusahaan semakin membaik, sedangkan penurunan dividen memberikan informasi kepada investor

berupa sinyal bahwa keuntungan (kerugian) perusahaan di masa depan akan menurun informasi dalam bentuk sinyal. Teori signaling menekankan pentingnya informasi yang diungkapkan oleh suatu perusahaan sebagai pendahulu pengambilan keputusan oleh pihak eksternal. Pentingnya informasi bagi investor yang menunjukkan apakah suatu perusahaan dapat bertahan di masa depan dan apa dampaknya terhadap pasar (Budhijana, 2022).

Informasi yang diterima oleh penerima informasi berupa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan, seperti laporan sekuritas atau laporan tahunan perusahaan. Pelaku pasar pertama-tama menafsirkan dan mengevaluasi informasi sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk). Ketika pasar menerima informasi, pasar akan bereaksi jika informasi tersebut positif. Selain itu, teori sinyal menjelaskan bahwa jika suatu perusahaan mengelola sistem keuangan dan manajemennya dengan baik, maka perusahaan tersebut dapat mempengaruhi atau mengirimkan sinyal ke pasar (Ramadanti & Rahayu, 2019).

3. Nilai Perusahaan

a. Definisi nilai perusahaan

Menurut Suryanti (2023), nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap prospek kesuksesan suatu perusahaan, dan biasanya mengacu pada harga saham perusahaan. Tingginya nilai perusahaan juga tercermin dari tingginya harga saham yang konsisten. Pasar dapat yakin

bahwa hal ini tidak hanya berlaku pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek masa depan mereka. Naiknya harga saham juga meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham dan pemilik. Kurnia (2019) menyatakan nilai perusahaan merupakan reaksi investor terhadap kesuksesan suatu perusahaan dan seringkali dikaitkan dengan harga saham. Nilai pemegang saham yang tinggi tidak hanya meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja suatu perusahaan, namun juga meningkatkan ekspektasi terhadap masa depan perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka kesejahteraan perusahaan akan semakin baik. Nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham tidak hanya mencerminkan kinerja bisnis masa lalu, tetapi juga merupakan indikator ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan merupakan syarat utama yang dipertimbangkan oleh investor yang ingin menanamkan modalnya (Santoso & Pratiwi, 2023). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Tujuan utama perusahaan adalah untuk terus meningkatkan nilai perusahaan dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Keberhasilan suatu perusahaan ini terlihat pada pergerakan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik minat pihak eksternal perusahaan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan inilah yang nantinya akan menjadikan

indikator penting bagi investor ketika memutuskan apakah akan melakukan penanaman modal (Susila & Prena, 2019).

Nilai perusahaan adalah finansial indikatornya karena nilai perusahaan yang tinggi dapat membuktikan kemakmuran bagi pemegang saham (Sondakh, 2019). Nilai suatu perusahaan merupakan persepsi investor terhadap harga sahamnya. Investasi mempunyai dampak positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan. Naiknya harga saham suatu perusahaan berarti nilai perusahaan tersebut semakin meningkat. Naiknya harga saham membawa kekayaan dan keuntungan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan seberapa baik aset dikelola relatif terhadap kinerja keuangan yang dicapai (Margono & Gantino, 2021).

Nilai perusahaan merupakan hasil dari persepsi investor terhadap perusahaan yang berdampak pada harga saham di perusahaan tersebut pasar (Tarmidi & Murwaningsari, 2019). Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan investor terhadap suatu perusahaan sehubungan dengan harga sahamnya, karena harga saham saat ini menunjukkan penilaian investor terhadap potensi perusahaan di masa depan. Jika suatu perusahaan salah mengambil keputusan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Ketika harga saham tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat. Ketika nilai suatu perusahaan tinggi, pasar tidak hanya percaya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga potensinya di masa depan. Keputusan dan kinerja suatu perusahaan

sebenarnya dapat mempengaruhi nilai suatu saham. Keputusan yang buruk atau kinerja yang mengecewakan dapat menyebabkan harga saham turun, sedangkan keputusan yang baik atau kinerja yang baik dapat menyebabkan harga saham naik (Fitria & Bintara, 2023).

b. Menurut Lusiana & Kasmadi (2019), ada jenis nilai perusahaan sebagai berikut ini :

- 1) Nilai nominal adalah nilai resmi yang tercantum dalam anggaran dasar perseroan.
- 2) Nilai instrinsik merupakan konsep paling umum yang menentukan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mengacu pada nilai perusahaan sebagai entitas penghasil keuntungan, bukan sekadar harga kumpulan aset.
- 3) Nilai likuidasi adalah harga jual seluruh kekayaan suatu perseroan setelah dikurangi seluruh kewajiban yang harus dipenuhi.
- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung berdasarkan prinsip akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.
- 5) Nilai pasar adalah harga yang diperoleh dari hasil negosiasi di bursa. Sering juga disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.

4. Struktur Modal

a. Definisi struktur modal

Menurut Brigham & Houston (2019), menyatakan bahwa struktur modal merupakan perpaduan utang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang digunakan untuk membiayai sumber daya perusahaan. Dalam menganalisis struktur modal sebuah perusahaan, variabel yang dapat dieksplorasi meliputi rasio utang modal, rasio utang jangka panjang terhadap modal, rasio utang lancar terhadap modal lancar, rasio kepemilikan saham terhadap utang, struktur utang antara utang bank dan utang obligasi, rasio pembayaran utang, dan rasio kepemilikan saham oleh publik. Struktur modal menunjukkan dampak pada opsi utang dan ekuitas dalam proporsi modal untuk membiayai fungsi perusahaan (Bendjazia, 2023). Struktur Modal artinya mengatur modal dari berbagai macam sumber dana guna memenuhi kebutuhan dana jangka panjang bisnis. Struktur modal mengacu pada proporsi pembiayaan ekuitas dan utang yang digunakan perusahaan untuk melaksanakannya operasi dan tumbuh (Hung *et al.*, 2021).

Odero *et al.*, (2021) menyatakan struktur modal mendefinisikan campuran modal jangka panjang suatu perusahaan, yang terdiri dari tumpukan utang dan ekuitas serta aset lain yang membiayai pertumbuhan perusahaan. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hutang suatu perusahaan meningkatkan nilainya. Ketika utang melebihi jumlah yang dianggap berkelanjutan, dampak utang

terhadap penciptaan nilai berkurang, mengancam kelangsungan hidup perusahaan dan menyebabkan hilangnya nilai pasar (Nurastryana, 2021). Ketika sebuah perusahaan mengambil terlalu banyak utang, hal ini meningkatkan risiko keuangannya, yang dapat menyebabkan ketidakstabilan keuangan dan penurunan nilai pemegang saham. Oleh karena itu, penentuan struktur modal yang tepat dengan mempertimbangkan keseimbangan antara utang dan ekuitas sangatlah penting untuk menjaga nilai perusahaan dan keberlanjutan usaha. Ketika tingkat utang suatu perusahaan melebihi kemampuannya membayar atau memenuhi kewajiban keuangannya, maka dampak peningkatan nilai utang tersebut dapat menimbulkan risiko terhadap keberlanjutan perusahaan. Perusahaan yang terlilit hutang mungkin akan kesulitan membayar bunga dan pokok pinjaman, sehingga dapat mengakibatkan menurunnya kepercayaan pasar bahkan kebangkrutan. Struktur modal menentukan nilai perusahaan, mengingat biaya utang lebih rendah dibandingkan biaya ekuitas, setidaknya secara teoritis nilai perusahaan meningkat, seiring dengan semakin banyaknya hutang yang digunakan nilai perusahaan menurun (Grabinska *et al.*, 2021).

b. Menurut Ramlawati *et al.*, (2022), beberapa pendekatan yang digunakan dalam struktur modal untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, antara lain:

1) Pendekatan Laba Bersih (*Net Income Approach*), dimana semakin banyak utang jangka panjang yang dipergunakan dalam

pembelanjaan perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal perusahaan akan menurun;

- 2) Pendekatan Laba Bersih Operasi (*Net Operating Income Approach*), mengasumsikan biaya modal perusahaan tetap pada berbagai tingkat leverage atau berapapun jumlah utang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan, nilai perusahaan tidak berubah;
- 3) Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*), mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah utang (leverage keuangan) tertentu;
- 4) *Modigliani-Miller Position*, Pendekatan ini mendukung hubungan antara struktur modal dan biaya modal sebagaimana yang dijelaskan berdasarkan pendekatan laba bersih operasi, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi biaya modal perusahaan dan juga tidak memengaruhi nilai perusahaan.

c. Perhitungan struktur modal

Penelitian ini proksi yang difungsikan untuk mengukur struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara semua hutang, termasuk hutang lancar dengan semua ekuitas perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan berkaitan erat dengan

konstruksi struktur modal, sehingga mempengaruhi kebijakan keuangan yang tepat suatu perusahaan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

5. Perencanaan Pajak

a. Definisi perencanaan pajak

Menurut Darmawan & Angelina (2021), menyatakan perencanaan pajak merupakan strategi organisasi yang membantu wajib pajak perorangan dan badan menemukan cara untuk meminimalkan kewajiban perpajakannya sekaligus mematuhi hukum. Perencanaan pajak adalah pengorganisasian suatu perusahaan untuk memanfaatkan berbagai peluang dalam kerangka peraturan perpajakan guna meminimalkan pajak yang dibayarkannya (Mediaty *et al.*, 2023). Perencanaan pajak merupakan aspek penting dalam strategi keuangan suatu organisasi dan dapat berdampak signifikan terhadap kesehatan keuangan perusahaan. Dengan mengembangkan strategi perpajakan yang bijaksana dan efektif, dunia usaha dapat mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan mereka, meningkatkan profitabilitas dan mengurangi beban pajak yang harus mereka bayar. Perencanaan pajak yang baik juga dapat membantu bisnis memanfaatkan manfaat pajak yang ada.

Perencanaan pajak merupakan suatu upaya untuk memperkecil beban pajak yang harus dibayar dengan memanfaatkan pengecualian-pengecualian yang diberikan oleh undang-undang. Strategi perpajakan sangat penting untuk mewujudkan perusahaan yang optimal.

Mewujudkan perusahaan yang optimal membutuhkan perencanaan yang matang karena Beban pajak dan sasaran pajak perusahaan memerlukan perencanaan yang matang. Tentunya strategi dan perencanaan perpajakan yang baik harus bersifat legal untuk mendorong perusahaan bersaing dengan perusahaan lain (Christiani *et al.*, 2022). Dengan melakukan perencanaan pajak yang baik dan legal, terdapat perusahaan yang memperoleh laba bersih yang wajar dan lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan perencanaan pajak.

Menurut Astuti & Herawati (2022), perencanaan pajak merupakan langkah awal dalam pengelolaan usaha yang bertujuan untuk menentukan penghematan pajak apa yang akan dimanfaatkan dengan memahami peraturan perpajakan yang berlaku. Pemahaman menyeluruh terhadap undang-undang perpajakan yang relevan memungkinkan pemilik bisnis mengidentifikasi peluang penghematan pajak yang dapat meningkatkan efisiensi operasional dan meningkatkan laba bersih perusahaan. Pada dasarnya tujuan perencanaan pajak adalah untuk menjaga agar kewajiban pajak tetap rendah sehingga tidak terjadi kelebihan pembayaran pajak yang dapat menimbulkan denda, serta memperoleh ketertiban yang diharapkan perusahaan. Manfaat perencanaan pajak antara lain menghemat arus kas keluar dan mampu mengelola arus kas perusahaan dengan lebih akurat. Perencanaan pajak yang cermat dan terencana sangat penting untuk keberhasilan strategi pengelolaan keuangan. Dengan secara proaktif mempertimbangkan

faktor pajak dalam proses pengambilan keputusan, perusahaan dapat mengurangi potensi dampak negatif pajak dan memaksimalkan nilai perusahaan. Akintoye *et al.*, (2020) menyatakan bahwa tidak hanya mencakup strategi yang ditujukan untuk meminimalkan kewajiban pajak, namun juga mempertimbangkan dampak arus kas terhadap bisnis dalam hal kapan waktu yang paling menguntungkan bagi bisnis untuk menyelesaikan kewajiban pajak tanpa menimbulkan denda apa pun.

b. Tujuan perencanaan pajak

Secara umum tujuan perencanaan pajak yang baik sebagai berikut :

- 1) Meminimalkan beban pajak yang terutang. Hal ini dapat dicapai dengan mengefektifkan beban perpajakan dan tidak melanggar peraturan perpajakan yang berlaku.
- 2) Memaksimalkan keuntungan setelah pajak.
- 3) Meminimalkan terjadinya kejutan pajak pada saat dilakukan pemeriksaan pajak oleh fiskus.
- 4) Memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar, efektif dan efisien sesuai dengan peraturan perundang-undangan perpajakan. Secara khusus, mematuhi seluruh peraturan administratif untuk mencegah pengenaan sanksi administratif dan pidana, seperti bunga, kenaikan, denda, dan peraturan perpajakan (ketentuan PPh) Pasal 21, 22, 23).

6. Kebijakan Dividen

a. Definisi kebijakan dividen

Menurut Ikechukwu *et al.*, (2023), perusahaan memandang keputusan dividen penting karena mereka menentukan uang mana yang masuk ke investor dan uang mana yang disimpan perusahaan untuk investasi. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya digunakan untuk membiayai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan mengenai jumlah besaran dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sangat mempengaruhi investor dalam niatnya untuk menanam modalnya didalam perusahaan (Susila & Prena, 2019). Variabel kebijakan dividen dalam analisis perusahaan mencakup aspek seperti rasio dividen, kestabilan dividen dari waktu ke waktu, kebijakan pembayaran dividen dalam hubungannya dengan laba bersih perusahaan, dan pengaruhnya terhadap persepsi investor terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Menurut Aldi *et al.*, (2020), kebijakan dividen adalah pendistribusian atas sejumlah keuntungan perusahaan terhadap para pemberi dana dan laba ditahan demi kelangsungan instansi. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan strategis yang dilakukan manajemen suatu perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham sebagai imbalan atas investasinya.

Pembagian dividen ini dapat berupa pembayaran tunai atau tambahan saham. Laba ditahan perusahaan juga menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen. Ini adalah bagian keuntungan yang tidak dibagikan kepada investor dan ditahan perusahaan untuk modal kerja, belanja modal, atau pengeluaran di masa depan. Kebijakan dividen yang tepat dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai kesehatan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dividen yang stabil dan konsisten dapat mencerminkan stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas yang cukup untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Namun keputusan dividen juga harus mempertimbangkan kebutuhan modal perusahaan untuk pertumbuhan, pengembangan produk, akuisisi, atau pengeluaran lain yang diperlukan untuk menjaga perusahaan tetap kompetitif di pasar.

Menurut Dewi & Suryono (2019), kebijakan dividen adalah keputusan apakah akan membagikan laba akhir tahun kepada pemegang saham sebagai dividen atau menggunakannya sebagai laba ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi masa depan. Keputusan kebijakan dividen mempengaruhi banyak aspek strategis perusahaan dan memerlukan pertimbangan yang cermat oleh manajemen. Memilih apakah akan membayar dividen kepada pemegang saham atau menahan keuntungan untuk tujuan investasi masa depan. Keputusan tersebut memerlukan analisis yang cermat terhadap kondisi keuangan perusahaan, kebutuhan modal, dan rencana pertumbuhan.

Ketika suatu perusahaan memilih untuk membayar dividen, maka hal tersebut meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, memberikan return kepada pemegang saham, meningkatkan likuiditas saham, dan meningkatkan valuasi pasar perusahaan.

b. Rasio mengukur kebijakan dividen

Menurut Amaliyah & Herwiyanti (2020), rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan seberapa besar keuntungan yang dapat ditahan suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin sedikit laba yang ditahan untuk menutupi investasi yang dilakukan perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan berbeda: pihak pertama yaitu pemegang saham dan pihak kedua yaitu perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan harus dianggap sebagai bagian integral dari keputusan keuangan. Rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan seberapa besar keuntungan yang dapat ditahan suatu perusahaan. Semakin banyak pendapatan biasa yang ditahan perusahaan, semakin sedikit dana yang tersedia untuk pembayaran dividen berkelanjutan.

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen:

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah:

- 1) Profitabilitas : Semakin tinggi laba perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan akan membayar dividen yang tinggi.

- 2) *Investasi Opportunity Sets* : Semakin tinggi peluang investasi, semakin besar kemungkinan perusahaan akan menahan laba untuk investasi.
- 3) *Taxation* : Kebijakan dividen nol dapat memaksimalkan nilai saham, sementara pajak dapat meningkatkan pembayaran dividen.
- 4) *Leverage* : Hutang dapat membatasi kemampuan perusahaan dalam membagi laba sebagai jaminan pembayaran dividen.

7. Ukuran Perusahaan

a. Definisi ukuran perusahaan

Menurut Meidiyustiani & Suryani (2021), ukuran perusahaan merupakan alat untuk menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan kepemilikan aset dan pendapatan penjualan. Ukuran perusahaan juga sering digunakan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil investasi kepada investor yang meminimalkan risiko ketidakpastian di masa depan. Ukuran perusahaan memberikan wawasan penting mengenai ukuran operasi dan potensi pertumbuhan suatu unit bisnis. Kriteria umum untuk menilai ukuran perusahaan mencakup total aset, total penjualan, jumlah karyawan, atau nilai pasar. Mengetahui ukuran suatu perusahaan memungkinkan investor untuk lebih memahami potensi risiko dan manfaat dari investasi mereka.

Menurut Winata *et al.*, (2021), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berkembang melampaui kenyataan bahwa perusahaan yang

lebih besar memiliki kapitalisasi pasar, nilai buku, dan laba yang lebih besar. Sebaliknya, usaha kecil dan menengah memiliki kapitalisasi pasar yang lebih rendah, nilai buku yang lebih rendah, dan keuntungan yang lebih rendah. Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimilikinya. Besar kecilnya suatu perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda-beda terhadap nilainya. Ketika suatu perusahaan mempunyai total aset yang besar maka manajemen mempunyai kebebasan lebih dalam menggunakan aset perusahaan tersebut.

Besar kecilnya suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar peluang yang dimilikinya dalam menjalankan kegiatan operasional. Ukuran perusahaan berdasarkan total asetnya dapat memberikan gambaran tentang skala operasi dan keuangan perusahaan. Pendapatan tahunan merupakan indikator penting untuk mengukur ukuran bisnis dan kinerjanya. Besarnya ekuitas perusahaan juga bisa menjadi indikator ukuran perusahaan yang penting. Ukuran suatu perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam melakukan transaksi ekonomi dan memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham, dan dipandang oleh investor sebagai pertanda baik untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan (Putra & Gantino, 2021).

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran dimana bisa dikategorikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari aset perusahaan, log size, nilai pasar saham dan lainnya (Wicaksono & Fitriati, 2022).

Ukuran perusahaan dihitung dengan merubah struktur total aktiva perusahaan dengan menggunakan bentuk logaritma natural. Logaritma natural digunakan bertujuan untuk meminimalisir data dengan fluktuasi yang berlebihan. Penggunaan logaritma natural juga bertujuan menyederhanakan jumlah aset yang kemungkinan mencapai nominal triliunan rupiah tanpa merubah proporsi sebenarnya (Setiawan & Mahardika, 2019).

b. Klasifikasi ukuran perusahaan

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 Bab 1 Pasal 1 Menetapkan: Undang-Undang Tentang Usaha Mikro, Kecil, Menengah dan Besar, sebagai berikut penjelasannya:

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perseorangan dan atau badan ekonomi perseorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro yang diatur dalam Undang-Undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah orang perseorangan atau badan yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang suatu perusahaan, yang dimiliki atau dikendalikan baik langsung maupun tidak langsung oleh usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha “kecil” sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini adalah suatu usaha yang mandiri dan produktif yang dijalankan oleh suatu badan usaha.
- 3) Usaha menengah adalah suatu badan usaha mandiri yang dijalankan oleh orang perseorangan atau badan usaha yang bukan merupakan

anak perusahaan atau cabang dari suatu perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau secara langsung atau tidak langsung merupakan bagian dari suatu usaha kecil atau besar yang merupakan usaha ekonomi produktif perusahaan dan mempunyai laba bersih atau laba tahunan. Hasil penjualan diatur dalam undang-undang ini.

- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dijalankan oleh badan usaha yang mempunyai kekayaan bersih atau penjualan tahunan lebih tinggi dibandingkan dengan usaha menengah, termasuk badan usaha milik negara atau swasta, perusahaan patungan, dan termasuk perusahaan yang melakukan kegiatan.

B. Penelitian Terdahulu

Diperoleh sejumlah penelitian yang telah dilaksanakan sebelum adanya penelitian ini. Penelitian tersebut berhubungan dengan pengaruh struktur modal, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, adapun beberapa penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

NO	Penulis, Tahun, Judul	Variabel Penelitian	Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Andri Waskita Aji, Fitri Fahmi Atun (2019). Pengaruh Tax Planning,	- Tax Planning - Profitabilitas - Likuiditas - Nilai Perusahaan - Ukuran Perusahaan	analisis linier berganda dan metode analisis regresi moderat (MRA).	Hasil dari penelitian ini : perencanaan pajak tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki positif pengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel

	Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018).			likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Setelah adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, perencanaan pajak memiliki efek negatif yang tidak diperkuat dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan keduanya. Likuiditas diperkuat oleh ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
2.	Hapsari Endras Ayu Novita, Anggita Langgeng Wijaya, Abdul Rohman Taufiq (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Perencanaan Pajak dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal - Profitabilitas - Perencanaan Pajak - Kebijakan Dividen - Nilai Perusahaan 	analisis regresi linier berganda melalui program SPSS.	Hasil dari penelitian ini : struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

	yang Terdaftar di BEI.			
3.	Dian Novita Sari (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Likuiditas - Kebijakan Dividen - Nilai Perusahaan - Ukuran Perusahaan 	analisis Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan program SPSS versi 27	Hasil dari penelitian ini : profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
4.	Eva Yuniana Putri (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal - Kebijakan Dividen - Perencanaan Pajak - Nilai Perusahaan 	Analisis regresi linier berganda dengan bantuan software komputer untuk statistik SPSS versi 22.	Hasil dari penelitian ini : struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan hanya mampu berkontribusi 14,9% terhadap nilai perusahaan, sedangkan

				sisanya 85,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.
5.	Yola Astari, Risal Rinofah, Mujino (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018).	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal - Profitabilitas - Nilai perusahaan - Ukuran perusahaan 	analisis regresi linier berganda, analisis regresi moderat (MRA).	Hasil dari penelitian ini : Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh struktur terhadap nilai perusahaan dan Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6.	Ni Wayan Novita Kurnia Sari, I Wayan Sudiana, I Putu Deddy Samtika Putra (2022).	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Struktur Modal - Ukuran Perusahaan - Nilai Perusahaan 	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil dari penelitian ini : nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh keuntungan (profitabilitas) beserta alokasi penempatan (struktur) modal. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran dari perusahaannya.

	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur .			
7.	Yohan Aditama Putra, Batista Sufa Kefi (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - Nilai Perusahaan 	Analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan bantuan program komputer SPSS versi 25.0 for windows.	Hasil dari penelitian ini : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ukuran berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Variabel struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan atau bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

8.	Dwi Iriyanti, Sri Murni, Victoria N. Untu (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Industri Otomotif di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal - Ukuran Perusahaan - Profitabilitas - Nilai Perusahaan 	Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis	Hasil dari penelitian ini : Secara simultan Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Size) dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Kemudian secara parsial diperoleh hasil bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), Ukuran perusahaan (Size) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV), dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusah
9.	Muhammad Hamdani (2020) Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan di Moderasi Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Keuangan - Kebijakan Dividen - Umur Perusahaan - Nilai Perusahaan - Ukuran Perusahaan 	Analisis regresi linier berganda dan Moderate d Regression Analysis.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh kinerja keuangan, kebijakn dividen, umur perusahaan, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, umur perusahaan terhadap nilai perusahaan serta ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
10.	Gita Astika Rachmadev	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur Modal 	analisis regresi	Hasil dari penelitian ini : Struktur modal

	<p>i, Unggul Purwohedhi, I Gusti Ketut Agung Ulupui (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Nilai Perusahaan - Ukuran Perusahaan 	<p>data panel dengan menggunakan software EViews.</p>	<p>mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.</p>
11.	<p>Dwi Vina Rahmawati, Akhmad Darmawan, Feti Setyarini, Fatmah Bagis (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Menggunakan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Pada</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Struktur Modal - Kebijakan Dividen - Nilai Perusahaan - Ukuran Perusahaan 	<p>Analisis regresi berganda.</p>	<p>Hasil dari penelitian ini : Profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan lemah memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.</p>

	Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 – 2019)			
12.	Yuningsih Nita Christiani, Melvin K Djami Rane, Devit Alfian Sine (2021). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> - Perencanaan Pajak - Nilai Perusahaan 	Analisis regresi berganda dengan menggunakan SPSS	Hasil dari penelitian ini : perencanaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan nilai.
13.	Lady Avista, Nagian Toni, Yusuf Ronny Edward, Galumbang	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - Struktur Modal - Likuiditas - Nilai Perusahaan - Ukuran Perusahaan 	Analisis regresi berganda	Hasil dari penelitian ini : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019

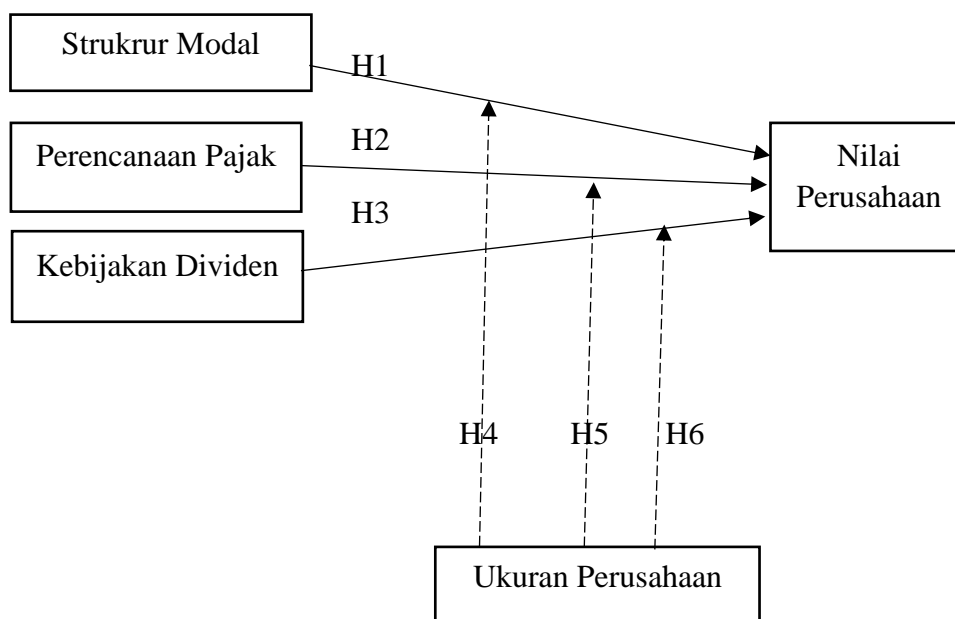
	Hutagalung (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Perusahaan Nilai Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Manufaktur Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015-2019			periode, Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2015-2019, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 periode, Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019, Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek Periode 2015-2019, Ukuran Perusahaan tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2019.
14.	Wisnu Haryo Pramudya, Slamet Herutono (2022).	- Perencanaan Pajak - Komite Audit - Nilai Perusahaan	Moderated Regression Analysis (MRA)	Hasil dari penelitian ini : perencanaan pajak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh terhadap

	Perencanaan Pajak, Komite Audit, Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	- Ukuran Perusahaan		nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan memoderasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.
--	---	---------------------	--	--

C. Kerangka Konseptual

Kerangka berpikir adalah deskripsi skematis dari proses berfikir yang menerangkan hubungan antara variabel yang dipelajari serta hasil yang dipelajari. Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan, maka peneliti menggunakan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, perencanaan pajak dan kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan sebagai faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Penelitian ini bermaksud hendak menguji pengaruh variabel independen pada variabel dependen dengan variabel moderasi, dimana variabel independennya adalah struktur modal (X1), perencanaan pajak (X2), kebijakan dividen (X3), dengan variabel moderasinya yaitu ukuran perusahaan (Z), serta variabel dependennya ialah nilai perusahaan (Y).

Perumusan kerangka pemikiran dalam penelitian ini yang akan digunakan dengan gambaran sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis Penelitian

Perumusan hipotesis adalah perumusan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Berdasarkan pokok masalah yang dirumuskan serta tujuan penelitian, kemudian diperkuat pada kajian pustaka sebagaimana diuraikan diatas, maka selanjutnya dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan bagian pembiayaan jangka panjang suatu perusahaan yang didasarkan pada hutang. Hutang dan ekuitas merupakan

sumber utama modal operasional suatu perusahaan (Huang *et al.*, 2021). Struktur modal merupakan keputusan pendanaan perusahaan karena membantu dalam penempatan utang dan ekuitas ke pendanaan perusahaan (Asaolu, 2021). Kombinasi sekuritas dan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai perusahaan (Otekurin *et al.*, 2020). Semakin banyak hutang maka semakin rendah nilai perusahaan. Hutang yang terlalu tinggi berarti kurang optimal dan berdampak buruk bagi suatu perusahaan sehingga menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Kedzior *et al.*, 2020). Perusahaan perlu melakukan analisis yang tepat untuk menemukan keseimbangan yang tepat antara utang dan ekuitas, dengan memilih struktur modal yang efisien, perusahaan dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas, yang dapat berdampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Wardani *et al.*, (2022), memberikan hasil bahwa struktur modal dapat berdampak baik pada nilai perusahaan, Perusahaan dapat menggunakan hutang jika manfaatnya lebih besar dibandingkan pengorbanannya. Peneliti ini didukung dengan Rahmawati *et al.*, (2021), bahwa struktur modal secara positif dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Perusahaan harus melakukan analisis yang cermat untuk menemukan keseimbangan yang tepat antara utang dan ekuitas, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti biaya modal, risiko keuangan, dan fleksibilitas operasional. Dengan memilih struktur modal yang efisien, perusahaan dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan profitabilitas,

yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal sangat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan sangatlah penting, mengingat peran penting yang dimainkan oleh perusahaan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, penciptaan lapangan kerja, dan penciptaan kekayaan (Nebie & Cheng, 2023). Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan jika meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah. Hal ini meningkatkan nilai perusahaan jika keuntungannya lebih tinggi daripada biayanya. Melalui perencanaan pajak yang efektif dan strategis, perusahaan secara legal dapat mengurangi beban pajaknya, mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan, dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Perencanaan pajak untuk menyeimbangkan pajak beban dan biaya pelaporan keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Lee & Yoon, 2020).

Dapat dilihat dari penelitian Maharani *et al.*, (2020), memberikan hasil bahwa perencanaan pajak dapat berdampak baik pada nilai perusahaan. Semakin baik perencanaan pajak, maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya. Penelitian ini didukung Tarigan *et al.*, (2024), menunjukkan bahwa perencanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin baik perencanaan pajak perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan. Penelitian ini didukung dengan penelitian Astuti & Fitria (2019), menunjukkan perencanaan pajak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Melalui perencanaan pajak yang efektif dan strategis, dunia usaha dapat secara legal mengurangi beban pajak dan mengoptimalkan penggunaan sumber daya keuangan. Hal ini meningkatkan profitabilitas perusahaan, mengoptimalkan arus kas, dan pada akhirnya meningkatkan nilai pemegang saham. Perencanaan pajak yang baik juga dapat memberikan kepercayaan dan ketenangan pikiran kepada investor dengan menunjukkan kematangan manajemen dalam mengelola urusan keuangan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ugwu *et al.*, (2020), menyatakan kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang berfokus pada pembayaran laba sebagai dividen dan mempertahankannya untuk investasi kembali pada perusahaan. Kebijakan dividen merupakan peraturan keuangan yang mempengaruhi pendapatan yang dapat dibayarkan perusahaan kepada investor dan jumlah yang disimpan dan diinvestasikan kembali. Keuntungan yang dibagikan suatu perusahaan dapat menentukan kekayaan para investornya, hal ini merupakan salah satu tujuannya. Kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuannya dalam

menghasilkan laba. Keuntungan dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Kebanyakan perusahaan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham, karena keuntungannya digunakan untuk cadangan perusahaan. Kebijakan dividen mempunyai dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan membagikan dividen yang besar maka investor akan menerima dividen dari perusahaan tersebut dan menjadi kaya raya (Sari, 2023). Kebijakan dividen tidak selalu memberikan sinyal positif bagi pemegang saham. Hal ini karena investor melihat apakah suatu perusahaan tidak peka terhadap peluang investasi yang menguntungkan mereka (Septyana *et al.*, 2023).

Dapat dilihat dari penelitian Sari (2023), memberikan hasil bahwa Kebijakan deviden dapat berdampak baik pada nilai perusahaan. Penilitia ini didukung dengan Rahmawati *et al.*, (2021), bahwa kebijakan dividen secara positif dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang memberikan dividen yang tinggi kepada investor dapat dikatakan mempunyai tingkat kinerja perusahaan tertentu. Investor percaya bahwa perusahaan yang dapat membagikan dividen umumnya lebih menguntungkan. Jika suatu perusahaan mengelola kinerjanya dengan baik, kemungkinan besar perusahaan tersebut akan mendapat penilaian positif

dari investor. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki sumber daya keuangan yang lebih besar dan dapat memperoleh pinjaman dengan tingkat bunga yang lebih rendah karena reputasi dan stabilitasnya. Hal ini memungkinkan mereka untuk memiliki struktur modal yang lebih terdiversifikasi, termasuk penggunaan lebih banyak utang, sehingga meningkatkan potensi pertumbuhan dan nilai perusahaan. Di sisi lain, usaha kecil dan menengah cenderung memiliki struktur modal yang lebih konservatif karena terbatasnya kemampuan mereka dalam menghimpun dana dengan biaya yang kompetitif. Dalam konteks ini, memahami bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah penting untuk membuat keputusan keuangan yang efektif. Meskipun perusahaan besar dapat menggunakan leverage keuangan untuk pertumbuhan, perusahaan kecil cenderung memiliki struktur modal yang lebih konservatif karena mereka memiliki akses terbatas terhadap modal, hal tersebut sangat penting untuk membuat keputusan keuangan yang meningkatkan nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari penelitian Rachmadevi *et al.*, (2023), memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh struktur

modal terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin mudah memperoleh dana kredit dalam bentuk modal utang. Semakin banyak suatu perusahaan menggunakan modal utang, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor. Meskipun penggunaan modal utang mempunyai manfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun utang dalam jumlah besar dapat meningkatkan risiko keuangan suatu perusahaan, terutama dalam kondisi perekonomian yang tidak stabil. Oleh karena itu, manajemen struktur modal harus mempertimbangkan dan menyeimbangkan potensi manfaat leverage keuangan dengan risiko yang terkait dengan leverage yang tinggi. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

5. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan besar dengan operasi yang kompleks seringkali memiliki lebih banyak pilihan untuk perencanaan pajak tingkat lanjut, termasuk: Pengaturan Transfer Pricing, Penggunaan Satuan Pajak Penghasilan, dan Tindakan Administrasi Perpajakan Lainnya. Ini akan membantu mengurangi beban pajak dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Sebaliknya, usaha kecil memiliki sumber daya yang terbatas dan mungkin tidak memiliki akses terhadap keahlian perencanaan pajak yang diperlukan untuk strategi perpajakan yang kompleks.

Perusahaan mungkin lebih bergantung pada strategi perencanaan pajak yang lebih sederhana atau bahkan kurang fleksibel dalam mengelola kewajiban perpajakannya. Oleh karena itu, dalam konteks perencanaan pajak dan nilai perusahaan, ukuran perusahaan memegang peranan penting sejauh mana perencanaan pajak dapat memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

Dapat dilihat dari penelitian Pramudya & Herutono (2022), memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk melakukan perencanaan pajak, hal ini akan menimbulkan kepercayaan investor yang menyebabkan adanya peningkatan nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang efektif membantu perusahaan mengendalikan biaya, meningkatkan arus kas untuk investasi, dan mengurangi beban pajak yang tidak perlu. Sebaliknya, perusahaan yang kurang memperhatikan perencanaan pajak yang efektif menghadapi risiko keuangan yang lebih tinggi dan mungkin menghadapi nilai pemegang saham yang lebih rendah di mata investor. Oleh karena itu, ukuran perusahaan memegang peranan penting dalam strategi perencanaan pajak dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan

6. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber daya keuangan dan akses yang lebih baik terhadap pasar modal, sehingga memberikan mereka lebih banyak fleksibilitas dalam menetapkan kebijakan dividen. Perusahaan mungkin dapat membayar dividen yang lebih tinggi tanpa mengorbankan investasi yang dibutuhkan untuk pertumbuhan jangka panjang. Hal ini dapat menghasilkan pengakuan pasar yang positif dan meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan mungkin dipengaruhi oleh kebutuhan modal yang lebih mendesak untuk pertumbuhan dan perkembangan bisnis. Hal ini dapat mempengaruhi bagaimana nilai perusahaan tercermin dalam kebijakan dividen. Oleh karena itu, ukuran perusahaan mempengaruhi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan dapat membuat keputusan keuangan yang tepat guna meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Dapat dilihat dari penelitian Hamdani (2020), memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan besar. Kebijakan dividen yang baik dapat mencerminkan kesehatan keuangan, merangsang minat investor, dan meningkatkan nilai perusahaan. Pemahaman ini penting dalam pengelolaan keuangan untuk mencapai

pertumbuhan berkelanjutan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan