

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERENCANAAN PAJAK DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI

Renita Prilly Cahyanti¹⁾, Moh. Ubaidillah²⁾, Maya Novitasari³⁾

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

renitaprilly@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

Mohubaidillah@unipma.ac.id

³Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas PGRI Madiun

mayanovitasari@unipma.ac.id

ABSTRACT

Capital Structure, Tax Planning and Dividend Policy on Company Value, Company Size as Moderation. The research objective is to analyze empirical evidence of the influence of capital structure, tax planning and dividend policy on company value with company size as a moderating variable. Population of manufacturing companies registered on the IDX in 2019-2023 and a sample of 423 companies taken based on purposive sampling technique. Quantitative approach method with secondary data collection techniques through company financial reports. The results in this study show that the capital structure and dividend policy variables do not have a significant effect on company value. Tax planning has a significant effect on company value. Dividend policy does not have a significant effect on company value. Company size cannot moderate the influence of capital structure, tax planning and dividend policy on company value.

Keywords : *Capital Structure, Tax Planning, Dividend Policy, Company Value, Company Size.*

ABSTRAK

Struktur Modal, Perencanaan Pajak dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan sebagai Moderasi. Tujuan penelitian untuk menganalisis bukti empiris pengaruh struktur modal, perencanaan pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 dan sampel 423 perusahaan yang diambil berdasarkan teknik *purposive sampling*. Metode pendekatan kuantitatif dengan teknik pengumpulan data sekunder melalui laporan keuangan perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal, perencanaan pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
Kata Kunci : Struktur Modal, Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan.

A. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi yang semakin pesat, persaingan di pasar modal semakin ketat, khususnya antar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan untuk mempertahankan kehadirannya dan bertahan dalam lingkungan bisnis yang dinamis, perusahaan ini menghadapi tantangan dalam mengoptimalkan nilai bisnis. Perusahaan tidak hanya harus menghasilkan keuntungan, tetapi juga memberikan kemakmuran dan kebahagiaan kepada pemegang saham dan manajer lainnya, serta harus mampu memaksimalkan nilai saham. Salah satu ukuran yang digunakan untuk meyakinkan investor tentang kesuksesan masa lalu suatu perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga berkaitan dengan jumlah total uang yang terkait dengan segala jenis hak finansial. Hal ini didasarkan pada perkiraan masa depan tertentu mengenai nilai sekarang dari arus kas masa depan dari aset dikurangi dengan nilai normal tertimbang perusahaan (Alenazi & Barbour, 2019).

Berdasarkan data CNBC Indonesia, salah satu dari 10 sektor Bursa Efek Indonesia yang mengalami koreksi hari ini yaitu sektor manufaktur yang terkoreksi 2,16%. Sektor manufaktur ini salah satu yang mengalami koreksi selama tahun berjalan atau year to date, yakni 13,57% hingga perdagangan. Nilai kapasitas saham sektor manufaktur tercatat turun Rp 309,13 triliun dari Rp 2.317,14 triliun diakhir 2019 menjadi Rp 2.008,01 triliun pada perdagangan. Secara nominal penurunan nilai kapasitas tersebut merupakan yang terbesar dari 10 sektor (Saragih, Houtmand P (2020)).

Penelitian terdahulu dari Putra & Kefi (2021) dan Rachmadevi *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Avista *et al.*, (2021), menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mampu membuat perusahaan berkinerja dengan lebih baik sehingga tidak meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Pramudya & Herutono (2022), menunjukkan hasil bahwa perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Novita *et al.*, (2021), menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Silaturahmi & Novitasari (2022), menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Putri (2019), menunjukkan bahwa

kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak membuat perusahaan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga penelitian bertujuan untuk menganalisis bukti empiris pengaruh struktur modal, perencanaan pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023). Penelitian ini bertujuan memberikan informasi mengenai pengaruh struktur modal, perencanaan pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi ukuran perusahaan.

B. KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HOIPOTESA

Teori keagenan

Menurut Irvandy & Setyawan (2020), teori ini digunakan untuk menganalisis permasalahan yang ada dalam hubungan keagenan antara prinsipal dan agen serta mencari solusinya. Rahmadani *et al.*, (2020) menyatakan permasalahan muncul ketika terdapat informasi asimetris dalam hubungan antara agen dan prinsipal. 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.

Teori Sinyal

Teori sinyal atau *signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. *signaling theory* dapat dijadikan sebagai acuan, karena sinyal-sinyal dan informasi yang terdapat di dalam perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investor maupun calon investor. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen dan pengguna laporan keuangan atau pemangku kepentingan (Cornelius & Hanna, 2019). Sinnadurai *et al.*, (2021) menyatakan bahwa dapat menjadi sarana komunikasi keyakinan tentang pendapatan masa depan, sinyal informasi tentang dividen yang dibayarkan suatu perusahaan merupakan bukti bahwa perusahaan tersebut memberikan sinyal kepada investor tentang prospek keuangan perusahaan di masa depan.

Nilai Perusahaan

Menurut Suryanti (2023), nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap prospek kesuksesan 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. Menurut Lusiana & Kasmadi (2019), ada jenis nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai instrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, nilai pasar.

Struktur Modal

Menurut Brigham & Houston (2019), struktur modal mengacu pada kombinasi utang, saham preferen, dan saham biasa yang digunakan untuk membiayai sumber daya perusahaan. Saat menganalisis struktur modal suatu perusahaan, Anda dapat melihat variabel-variabel berikut: rasio utang terhadap ekuitas, rasio utang terhadap ekuitas jangka panjang, rasio utang terhadap modal saat ini, rasio kepemilikan saham terhadap utang, rasio utang bank terhadap utang obligasi. Struktur utang, rasio pembayaran utang, dan rasio ekuitas publik. Struktur modal menunjukkan dampak opsi utang dan ekuitas terhadap rasio ekuitas terhadap pembiayaan fungsi perusahaan. (Bendjazia, 2023). Struktur modal mengacu pada proporsi pembiayaan ekuitas dan utang yang digunakan perusahaan untuk melaksanakannya operasi dan tumbuh (Hung *et al.*, 2021).

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). 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.

Kebijakan Dividen

Menurut Ikechukwu *et al.*, (2023), Perusahaan sangat mementingkan keputusan dividen. Karena mereka menentukan uang apa yang masuk ke investor dan uang apa yang disimpan perusahaan untuk investasi. Kebijakan dividen merupakan penentuan apakah laba yang dihasilkan suatu perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan mendanai investasi perusahaan di masa depan. Kebijakan mengenai besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kemauan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Susila & Prena, 2019). 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.

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. 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.

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 (Otekunrin *et al.*, 2020).

Penelitian Wardani *et al.*, (2022), memberikan hasil struktur modal dapat berdampak baik pada nilai perusahaan, Perusahaan dapat menggunakan hutang jika manfaatnya lebih besar dibandingkan pengorbanannya. Penelitian ini didukung dengan Rahmawati *et al.*, (2021), bahwa struktur modal secara positif dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

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). Jika meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah. 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).

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 perencanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung 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. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

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.

Penelitian Sari (2023), memberikan hasil bahwa Kebijakan deviden dapat berdampak baik pada nilai perusahaan. Penelitian ini didukung dengan Rahmawati et al., (2021), bahwa kebijakan dividen secara positif dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi, karena kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar biasanya mempunyai sumber 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. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

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 mempunyai 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.

Penelitian Janah & Munandar, (2022) dan 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

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.

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

C. METODE PENELITIAN

Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Tujuan analisis kuantitatif ini adalah untuk menunjukkan pengaruh struktur modal, perencanaan pajak, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan laporan keuangan

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2023 yang diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id atau situs website resmi perusahaan-perusahaan ini. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, dan analisis moderasi (MRA).

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dinyatakan dalam PBV. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal yang ditentukan oleh DER, perencanaan pajak yang ditentukan oleh ETR, dan kebijakan dividen yang ditentukan oleh DPR. Variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan yang dinyatakan dalam Ln (total aset).

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang telah menyampaikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 dan pengambilan sampelnya menggunakan beberapa kriteria yang ada. Dalam penelitian ini metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampel* yang diterapkan pada 303 perusahaan. Sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan sebagai berikut ini:

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	2019	2020	2021	2022	2023
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 berturut-turut	303	303	303	303	303
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen selama 5 periode tahun 2019-2023	(154)	(168)	(156)	(135)	(120)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama 5 periode tahun 2019-2023	(72)	(69)	(70)	(71)	(77)
	Total sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023	77	66	77	97	106
		423				

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 1 disimpulkan populasi berjumlah 106 perusahaan manufaktur. Sampel penelitian ini 423 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria pengambilan sampel.

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian model regresi variabel apakah residual tersebut dapat berdistribusi normal. Pengujian ini menggunakan uji statistik *non-parametric one-sample kolmogorov-smirnov (k-s)*. Untuk Asymp dapat memiliki nilai yang normal Sig memperoleh hasil > 0.05 . Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		200
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,63835416
Most Extreme Differences	Absolute	0,045
	Positive	0,034
	Negative	-0,045
Test Statistic		0,045
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan nilai perusahaan menghasilkan nilai Sig. sebesar 0,200 atau lebih besar dari 0,05 maka data penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Determinasi

Pada koefisien determinasi ini menunjukkan sejauh mana model regresi dapat menerangkan varians terhadap variabel terikat. Jika nilai R^2 semakin besar, dengan demikian kemampuan yang dimiliki variabel bebas untuk menerangkan menjelaskan tentang pengaruh variabel terikat juga semakin besar. Berikut adalah hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) :

Tabel 3 Hasil Uji Determinasi (Uji R)			
Model Summary ^b			
Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,268 ^a	0,072	0,057

Sumber: Output SPSS, 2024

Hasil uji koefisien determinan (R^2) dapat menunjukkan bahwa R^2 mempunyai nilai 0,057. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen yaitu struktur modal, perencanaan pajak dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh sebesar 5,7% terhadap nilai perusahaan. Sementara selebihnya sebesar 94,3% dipengaruhi faktor di luar model yang tidak teridentifikasi pada penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Uji F pada intinya untuk menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian uji statistik f ini dengan menggunakan signifikansi senilai 0,05. Apabila F hitung $>$ F tabel, dan nilai signifikansi $<$ 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil Uji Simultan (F) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4 Hasil Uji F

ANOVA ^a			
Model		F	Sig.
1	Regression	5,023	0,002 ^b
	Residual		
	Total		

Sumber: Output SPSS, 2024

Maka hasil uji simultan dengan nilai f hitung diperoleh 5,023 dan nilai f tabel 2,111 sedangkan nilai signifikansi 0,002 $<$ 0,05 dan dapat disimpulkan F hitung $>$ F tabel. Sehingga disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 5 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(constant)	1,083	0,080		13,563	0,000
	Struktur modal	0,029	0,020	0,100	1,434	0,153

	Perencanaan pajak	-0,683	0,219	-0,216	-3,124	0,002
	Kebijakan dividen	0,088	0,047	0,128	1,851	0,066

Sumber: Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan H1 struktur modal tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. H2 perencanaan pajak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. H3 kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji *Moderated Regression Analysis* (Uji MRA)

Tabel 6 Hasil Uji MRA persamaan tiga

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,479	1,283		1,153	0,250
	Struktur modal (X1)	0,058	0,403	0,199	0,144	0,885
	Perencanaan pajak (X2)	-3,476	3,479	-1,102	-0,999	0,319
	Kebijakan dividen (X3)	0,455	0,715	0,668	0,637	0,525
	Ukuran perusahaan (Z)	-0,013	0,044	-0,178	-0,282	0,778
	InteraksiX1Z	-0,001	0,014	-0,136	-0,097	0,923
	InteraksiX2Z	0,095	0,120	1,013	0,789	0,431
	InteraksiX3Z	-0,013	0,025	-0,593	-0,547	0,585

Sumber: Output SPSS, 2024

Tabel 6 menunjukkan H4 variabel interaksi antara struktur modal dengan nilai perusahaan memperoleh hasil signifikasi sebanyak 0,923 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga bisa disimpulkan ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. H5 variabel interaksi antara perencanaan pajak dengan nilai perusahaan memperoleh hasil signifikasi sebanyak 0,431 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Kesimpulannya adalah ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. H6 variabel interaksi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan memperoleh hasil signifikasi sebanyak 0,585 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

F. SARAN

Saran untuk peneliti selanjutnya antara lain menambah sampel yang lebih banyak atau menambah jumlah variabel penelitian yang digunakan. Mengganti variabel moderasi, selain mengungkapkan ukuran perusahaan dan memperpanjang periode penelitian untuk menambah jumlah sampel yang diperoleh.

DAFTAR PUSTAKA

- Akintoye, I. R., Festus Adegbe, F., & Victory Onyeka-Iheme, C. (2020). Tax Planning Strategies and Profitability of Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. *Journal of Finance and Accounting*, 8(3), 148. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20200803.16>
- Alenazi, H., & Barbour, B. (2019). The relationship between dividend policy and firm value within Qatari banks. *QScience Connect*, 2019(1), 1–22. <https://doi.org/10.5339/connect.2019.5>
- Bendjazia, N. (2023). Does the capital structure impact the company performance: empirical research of the effect of financing decisions on a company's profitability? Evidence from the UK Pharmaceutical and biotechnology sector Master. *MBA General Management*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. In Cengage Learning, Inc. 58(3), 1743–1756. <http://ieeexplore.ieee.org/lpdocs/epic03/wrapper.htm?arnumber=6071007>
- Darmawan, A., & Angelina, S. (2021). The Impact of Tax Planning on Firm Value. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(2), 196–204. <https://doi.org/10.30871/jaat.v6i2.3522>
- Hung, D. Van, Nhung, L. T., & Hung, N. T. (2021). the Impact of Capital Structure on Firm Value in Vietnam. *Advances and Applications in Statistics*, 69(2), 115–132. <https://doi.org/10.17654/as069020115>

- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 494–512.
- Lusiana, N., & Kasmadi. (2019). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. In *Jurnal Riset Manajemen Indonesia* (Vol. 1, Issue 1).
- Mediaty, Usman, M. A., & Habbe, A. H. (2023). The Effect of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34>
- Rachmadevi, G. A., Purwohedi, U., & Ulupui, I. G. K. A. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. In *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing* (Vol. 4, Issue 1).
- Rahmadani, Muda, I., & Abubakar, E. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Manajemen Laba terhadap Penghindaran Pajak Dimoderasi oleh Political Connection. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(2), 375–392.