

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Landasan teori utama dalam penelitian ini adalah Agency Theory yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dipandang sebagai suatu rangkaian kontrak antara pemilik modal (principal) dan manajemen (agent), di mana principal memberikan wewenang kepada agent untuk mengelola sumber daya perusahaan dengan tujuan utama memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam perspektif ini, tujuan utama perusahaan tidak hanya berorientasi pada laba jangka pendek, tetapi juga pada peningkatan kesejahteraan pemegang saham secara berkelanjutan melalui peningkatan nilai pasar perusahaan. Namun demikian, hubungan kontraktual tersebut tidak selalu berjalan harmonis karena terdapat perbedaan kepentingan yang melekat antara kedua pihak. Perbedaan orientasi ini sering menimbulkan potensi konflik yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis perusahaan. Oleh karena itu, agency theory menjadi dasar penting dalam menjelaskan perilaku manajerial dalam konteks penelitian ini.

Konflik keagenan muncul ketika agent tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan principal dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini dipicu oleh adanya asimetri informasi, yaitu kondisi ketika manajer memiliki akses informasi yang

lebih lengkap dan lebih cepat dibandingkan pemegang saham. Ketidakseimbangan informasi tersebut memberikan ruang bagi manajer untuk mengambil keputusan yang tidak sepenuhnya mencerminkan kepentingan pemilik modal. Dalam kondisi tertentu, manajer dapat bertindak oportunistik seperti memaksimalkan keuntungan pribadi, mempertahankan posisi jabatan, atau mengatur laporan keuangan agar terlihat lebih baik. Tindakan tersebut dapat meningkatkan agency cost yang pada akhirnya menurunkan efisiensi perusahaan. Oleh karena itu, mekanisme pengawasan menjadi elemen penting dalam meminimalkan konflik keagenan.

Dalam konteks penelitian ini, *tax planning* dipandang sebagai salah satu keputusan strategis manajerial yang berada dalam ruang lingkup agency theory. Manajer memiliki kewenangan untuk merancang strategi perpajakan guna mengoptimalkan beban pajak sehingga meningkatkan laba setelah pajak perusahaan. Efisiensi pajak tersebut pada dasarnya dapat meningkatkan arus kas dan nilai perusahaan apabila dilakukan secara optimal dan sesuai regulasi. Namun, *tax planning* yang terlalu agresif dapat menimbulkan risiko seperti pemeriksaan pajak, sanksi administrasi, hingga penurunan reputasi perusahaan di mata pasar. Armstrong et al. (2020) menjelaskan bahwa *tax planning* sering digunakan manajer sebagai alat untuk meningkatkan kinerja jangka pendek yang dapat berdampak pada persepsi investor. Oleh karena itu, *tax planning* memiliki dualitas peran dalam meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memunculkan risiko keagenan.

Selanjutnya, *leverage* dalam perspektif agency theory dipandang sebagai salah satu mekanisme kontrol eksternal yang dapat membatasi perilaku oportunistik

manajer. Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa penggunaan utang menciptakan disiplin keuangan karena perusahaan memiliki kewajiban pembayaran bunga dan pokok yang harus dipenuhi secara rutin. Kondisi ini membuat perusahaan berada di bawah pengawasan kreditur yang lebih ketat sehingga ruang gerak manajer dalam melakukan tindakan yang tidak efisien menjadi lebih terbatas. Selain itu, *leverage* juga dapat meningkatkan tekanan kinerja sehingga manajer lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan keuangan. Namun, penggunaan *leverage* yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko kebangkrutan yang justru memperbesar konflik kepentingan antara stakeholder. Dengan demikian, *leverage* memiliki peran ganda sebagai alat kontrol sekaligus sumber risiko dalam hubungan keagenan.

Selain itu, profitabilitas dalam teori keagenan mencerminkan keberhasilan agent dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efisien dan produktif. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen mampu mengoptimalkan aset perusahaan untuk menghasilkan laba yang maksimal bagi pemegang saham. Brigham & Ehrhardt (2021) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan indikator utama yang digunakan investor untuk menilai efektivitas kinerja manajemen dalam menciptakan nilai tambah perusahaan. Profitabilitas yang stabil juga menjadi sinyal positif yang mengurangi ketidakpastian investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dalam konteks agency theory, profitabilitas dapat dianggap sebagai hasil langsung dari efektivitas pengendalian konflik keagenan. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi variabel penting dalam menjelaskan hubungan antara keputusan manajerial dan nilai perusahaan.

Pada akhirnya, tujuan utama principal dalam hubungan keagenan adalah tercapainya maksimalisasi nilai perusahaan secara berkelanjutan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, prospek pertumbuhan, dan tingkat risiko yang melekat pada perusahaan. Damodaran (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merepresentasikan ekspektasi investor terhadap arus kas masa depan yang didiskontokan berdasarkan tingkat risiko tertentu. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q yang menggambarkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya. Tobin's Q yang tinggi menunjukkan bahwa pasar memberikan premi terhadap perusahaan karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi indikator utama dalam menilai keberhasilan hubungan keagenan.

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *tax planning* sebagai keputusan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi beban pajak dan peningkatan laba bersih. Namun, keputusan tersebut tetap berada dalam ruang konflik keagenan yang dapat menimbulkan risiko apabila tidak diawasi secara efektif oleh mekanisme kontrol. *Leverage* berperan sebagai instrumen disiplin yang dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer melalui tekanan kewajiban finansial dan pengawasan kreditur. Sementara itu, profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari efektivitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen dalam menciptakan nilai ekonomi. Interaksi ketiga variabel tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor tunggal, tetapi merupakan hasil dari dinamika kompleks dalam kerangka *agency theory*. Dengan

demikian, *agency theory* memberikan landasan konseptual yang kuat dalam menjelaskan hubungan antar variabel penelitian ini secara sistematis dan empiris.

2.1.2 Tax planning

Tax planning merupakan variabel independen dalam penelitian ini yang menjelaskan strategi manajerial perusahaan dalam mengelola beban pajak secara efisien. Armstrong et al. (2020) menyatakan bahwa *tax planning* adalah serangkaian aktivitas legal yang dilakukan perusahaan untuk meminimalkan kewajiban pajak melalui pemanfaatan celah dan ketentuan dalam regulasi perpajakan yang berlaku. Dalam konteks manajemen keuangan modern, *tax planning* tidak hanya dipandang sebagai aktivitas kepatuhan pajak, tetapi juga sebagai bagian integral dari strategi perencanaan keuangan perusahaan. Keputusan ini biasanya berada pada tingkat manajemen puncak karena memiliki dampak langsung terhadap laba bersih dan arus kas perusahaan. Selain itu, *tax planning* juga mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan struktur biaya perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, *tax planning* memiliki peran strategis dalam meningkatkan efisiensi kinerja keuangan perusahaan.

Dalam penelitian kuantitatif, *tax planning* umumnya diukur menggunakan Effective Tax Rate (ETR) sebagai proksi utama. ETR dihitung dengan membandingkan beban pajak terhadap laba sebelum pajak yang dihasilkan perusahaan dalam satu periode tertentu. Semakin rendah nilai ETR, maka semakin tinggi tingkat efektivitas *tax planning* yang dilakukan oleh perusahaan karena menunjukkan beban pajak relatif lebih kecil dibandingkan kemampuan

menghasilkan laba. Sebaliknya, ETR yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ruang terbatas dalam melakukan optimalisasi pajak. Penggunaan ETR sebagai indikator juga memungkinkan perbandingan antar perusahaan dalam satu industri secara lebih objektif dan terstandarisasi. Dengan demikian, ETR menjadi salah satu ukuran yang paling umum digunakan dalam penelitian empiris di bidang perpajakan dan keuangan perusahaan (Scholes et al., 2015).

Tujuan utama *tax planning* adalah mencapai efisiensi pajak yang optimal dengan tetap berada dalam koridor hukum perpajakan yang berlaku. Efisiensi pajak ini memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya keuangan secara lebih produktif, seperti investasi, ekspansi usaha, atau peningkatan dividen kepada pemegang saham. Peningkatan laba bersih akibat pengurangan beban pajak secara efektif dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Namun demikian, praktik *tax planning* yang terlalu agresif dapat menimbulkan persepsi negatif dari pasar dan regulator. Gallemore & Labro, (2021) menyatakan bahwa praktik *tax planning* yang agresif dapat meningkatkan risiko yang dihadapi perusahaan. Risiko tersebut mencakup potensi audit pajak, penalti, serta penurunan reputasi perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, *tax planning* harus dikelola secara seimbang agar memberikan manfaat optimal tanpa meningkatkan risiko yang tidak perlu.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini yang menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja saat ini serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Brigham & Ehrhardt (2021) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merefleksikan harga yang bersedia dibayar investor terhadap suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham di pasar modal. Konsep ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan historis, tetapi juga oleh ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas di masa mendatang. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kuat pula tingkat kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi indikator penting dalam menilai efektivitas keputusan manajerial dalam menciptakan nilai ekonomi. Oleh karena itu, variabel ini menjadi fokus utama dalam penelitian keuangan berbasis pasar modal.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q sebagai proksi utama yang dianggap mampu memberikan gambaran lebih komprehensif dibandingkan rasio berbasis akuntansi semata. Damodaran (2012) menyatakan bahwa Tobin's Q digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan berada dalam kondisi overvalued atau undervalued berdasarkan perbandingan antara nilai pasar dan nilai asetnya. Penggunaan Tobin's Q relevan karena mampu menangkap nilai aset tidak berwujud yang tidak tercermin dalam laporan keuangan konvensional. Dengan demikian, Tobin's Q memberikan gambaran yang lebih menyeluruh mengenai persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Rasio ini juga banyak

digunakan dalam penelitian empiris karena mampu membandingkan perusahaan lintas industri secara lebih objektif. Oleh karena itu, Tobin's Q menjadi indikator yang kuat dalam mengukur nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

Komponen perhitungan Tobin's Q terdiri dari nilai pasar ekuitas, nilai buku utang, serta nilai buku total aset yang digunakan untuk merepresentasikan struktur nilai perusahaan secara menyeluruh. Secara konseptual, Tobin's Q dihitung dengan membandingkan market value of firm dengan replacement cost of assets, sehingga mencerminkan perbedaan antara nilai pasar dan nilai riil aset perusahaan. Apabila nilai Tobin's Q lebih dari 1, maka perusahaan dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang baik karena pasar memberikan valuasi lebih tinggi dibandingkan nilai aset yang dimiliki. Sebaliknya, nilai Tobin's Q di bawah 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan kurang optimal dalam menciptakan nilai tambah dari aset yang dimiliki. Perhitungan ini memungkinkan analisis yang lebih dinamis terhadap ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, Tobin's Q menjadi alat ukur yang sensitif terhadap perubahan persepsi pasar.

Relevansi Tobin's Q dalam pasar modal sangat penting karena indikator ini mampu menggambarkan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang. Dalam konteks pasar yang efisien, perubahan Tobin's Q mencerminkan respons investor terhadap informasi baru yang masuk ke pasar, termasuk kinerja keuangan dan kebijakan perusahaan. Pada sektor consumer goods, Tobin's Q menjadi sangat relevan karena sektor ini memiliki karakteristik permintaan yang stabil namun tetap dipengaruhi oleh dinamika

ekonomi makro. Selain itu, Tobin's Q mampu menangkap efek strategi perusahaan seperti *tax planning*, struktur modal, dan efisiensi operasional yang tidak selalu terlihat dalam rasio akuntansi. Damodaran (2012) menegaskan bahwa penggunaan Tobin's Q lebih tepat dalam analisis nilai perusahaan berbasis pasar dibandingkan ukuran berbasis laba semata. Oleh karena itu, Tobin's Q digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai nilai perusahaan pada subsektor industri barang konsumsi.

2.1.4 Leverage

Leverage merupakan rasio keuangan yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber dana eksternal berupa utang untuk membiayai aset dan kegiatan operasionalnya (Ross et al., 2022). Penggunaan *leverage* mencerminkan keputusan struktur modal perusahaan yang mengombinasikan pendanaan dari pihak internal dan eksternal. Dalam konteks manajemen keuangan, *leverage* menjadi indikator penting untuk menilai tingkat risiko keuangan sekaligus potensi pengembalian yang dihasilkan perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Kondisi ini dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan dan menjadi perhatian utama investor dalam menilai risiko investasi. Oleh karena itu, *leverage* memiliki peran strategis dalam menentukan kinerja dan nilai perusahaan di pasar modal.

Dalam penelitian ini, *leverage* diprosikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai ukuran yang paling umum digunakan dalam literatur keuangan. DER dihitung dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas

perusahaan, yaitu: $DER = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$. Rasio ini menunjukkan struktur pendanaan perusahaan apakah lebih didominasi oleh utang atau modal sendiri. Nilai DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitas dalam membiayai asetnya. Sebaliknya, DER yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih konservatif dalam menggunakan pendanaan eksternal. Dengan demikian, DER memberikan gambaran yang jelas mengenai kebijakan struktur modal perusahaan (Brealey et al., 2022).

Struktur pendanaan perusahaan pada dasarnya terdiri dari dua sumber utama, yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal berasal dari modal sendiri dan laba ditahan yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan. Sementara itu, pendanaan eksternal berasal dari utang jangka pendek maupun jangka panjang yang diperoleh dari kreditur. Kombinasi kedua sumber pendanaan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam mengoptimalkan struktur modal untuk mendukung pertumbuhan bisnis. Pemilihan komposisi pendanaan yang tepat sangat penting karena akan memengaruhi biaya modal dan risiko keuangan perusahaan. Oleh karena itu, struktur pendanaan menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan keuangan jangka panjang.

Leverage memiliki dua sisi dampak yang saling bertolak belakang terhadap kinerja perusahaan. Di satu sisi, penggunaan utang dapat meningkatkan return bagi pemegang saham melalui mekanisme financial *leverage* ketika dana yang diperoleh mampu menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan biaya utangnya. Namun di sisi lain, tingkat utang yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko

kebangkrutan akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran yang semakin besar. Kondisi ini dapat menurunkan fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menghadapi tekanan ekonomi. Dalam perspektif agency theory, utang juga dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian yang membatasi perilaku oportunistik manajer karena adanya kewajiban pembayaran kepada kreditur (Jensen & Meckling, 1976). Dengan demikian, *leverage* tidak hanya berperan sebagai sumber pendanaan, tetapi juga sebagai instrumen tata kelola perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan.

2.1.5 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki dalam suatu periode tertentu (Hery, 2022). Profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, modal, dan operasional perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dari aktivitas bisnis yang dijalankan. Profitabilitas juga menjadi indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan karena berhubungan langsung dengan laba bersih yang diperoleh. Dalam konteks pasar modal, profitabilitas sering digunakan investor sebagai dasar dalam mengevaluasi prospek pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas memiliki peran penting dalam menentukan daya tarik perusahaan di mata investor.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai proksi yang umum digunakan dalam analisis kinerja keuangan. ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset perusahaan, yaitu: $ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap unit aset yang dimiliki. Nilai ROA yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang optimal. Sebaliknya, ROA yang rendah menunjukkan adanya inefisiensi dalam penggunaan aset perusahaan. Dengan demikian, ROA menjadi indikator yang relevan untuk menggambarkan kinerja operasional perusahaan secara menyeluruh (White et al., 2003).

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Semakin tinggi ROA, semakin efisien penggunaan aset yang dilakukan oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Kondisi ini mencerminkan bahwa manajemen mampu mengoptimalkan sumber daya yang tersedia secara efektif. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan kinerja operasional yang stabil dan berkelanjutan dalam jangka panjang. Hal ini memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi salah satu variabel penting yang memengaruhi nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

2.2 Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara *tax planning*, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan dengan pendekatan dan hasil yang beragam. Untuk memberikan gambaran sistematis mengenai fokus, variabel, serta temuan utama dari penelitian-penelitian tersebut, berikut disajikan ringkasan penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian ini dalam bentuk tabel.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

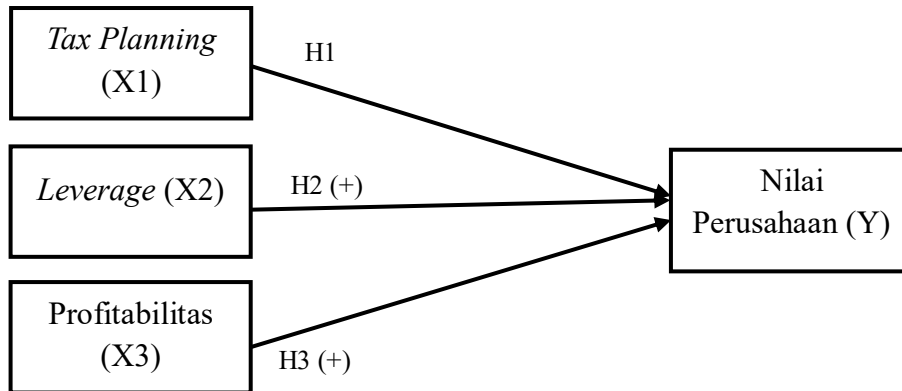
No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Utama
1	Santoso & Pratiwi (2023)	Pengaruh <i>Tax planning</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	X: <i>Tax planning</i> , <i>leverage</i> , profitabilitas Y: Tobin's Q	<i>Tax planning</i> & profitabilitas berpengaruh positif, <i>leverage</i> tidak signifikan
2	Saputra & Fajaruddin (2023)	Pengaruh <i>Tax planning</i> terhadap Nilai Perusahaan F&B	X: <i>Tax planning</i> Y: Firm value	<i>Tax planning</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3	Arianto et al. (2023)	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan F&B	X: <i>leverage</i> , profitabilitas Y: Tobin's Q	Profitabilitas signifikan positif, <i>leverage</i> bervariasi
4	Tobing et al. (2022)	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	X: Struktur Modal Y: Firm value	DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
5	Sari & Rahma (2022)	Pengaruh Profitabilitas Nilai Perusahaan	X: profitabilitas, pajak Y: firm value	Profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan
6	Badriyah & Rahardjo (2022)	<i>Leverage</i> dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	X: <i>leverage</i> , Profitabilitas Y: firm value	ROA signifikan positif, <i>leverage</i> tidak konsisten
7	Yerikho (2023)	Capital Structure and Firm Value F&B	X: struktur modal Y: Nilai Perusahaan	Struktur modal memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan
8	Nuraghnia & Ramli (2024)	Determinan Nilai Perusahaan F&B	X: profitabilitas, likuiditas, struktur modal Y: firm value	Profitabilitas paling dominan

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Utama
9	Wulandari (2021)	<i>Tax Avoidance</i> and Firm Value	X: <i>tax avoidance</i> Y: firm value	Tax avoidance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
10	Putra & Lestari (2020)	Profitability and Firm Value in Manufacturing	X: Profitabilitas Y: firm value	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan

2.3 Kerangka Berpikir

Pada penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, praktik *tax planning* dan hubungannya dengan nilai perusahaan masih menjadi topik yang banyak dibahas hingga saat ini. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan belum menghasilkan temuan yang konsisten, terutama setelah adanya perubahan kebijakan perpajakan melalui Undang-Undang Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP). Selain itu, karakteristik keuangan perusahaan turut memengaruhi bagaimana kebijakan *tax planning* dijalankan dan direspons oleh pasar. Oleh karena itu, penelitian ini kembali menguji pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan faktor-faktor keuangan yang berbeda. Berdasarkan hal tersebut, peneliti menggunakan *tax planning leverage*, dan profitabilitas sebagai variabel independen, serta nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dengan demikian, penulis menyusun kerangka berpikir untuk menggambarkan hubungan antarvariabel yang diteliti sebagai dasar dalam pengujian hipotesis penelitian ini.

Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Tax planning* terhadap Nilai Perusahaan

Tax planning merupakan strategi yang digunakan perusahaan untuk meminimalkan beban pajak secara legal dan meningkatkan laba setelah pajak. Konsep ini berakar pada teori sinyal, yang menyatakan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan melalui praktik perpajakan dapat menjadi sinyal bagi investor tentang efisiensi operasional dan kualitas manajemen (Connelly et al., 2011). Dalam konteks ini, *tax planning* yang efektif menunjukkan kemampuan manajerial dalam mengoptimalkan sumber daya untuk menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek kinerja perusahaan di masa depan, yang dapat dipengaruhi oleh berbagai aspek kinerja termasuk efektifitas *tax planning*. Penelitian empiris menemukan hubungan antara strategi pajak dan nilai perusahaan. Misalnya, Angelina & Arif (2021) menemukan bahwa cash ETR yang lebih rendah sebagai indikator *tax planning* berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q, menandakan bahwa investor menilai efisiensi pajak secara positif.

Namun demikian, hubungan ini tidak selalu konsisten di berbagai studi. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *tax planning* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan atau bahkan dapat menimbulkan risiko reputasi jika dianggap agresif (Nasution et al., 2024). Perbedaan hasil ini menunjukkan kompleksitas hubungan yang mungkin berbeda berdasarkan konteks industri dan periode penelitian, khususnya pasca UU HPP yang mengubah kebijakan fiskal secara signifikan.

Berdasarkan landasan teori dan temuan empiris tersebut, kemungkinan *tax planning* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh cara investor menilai sinyal efisiensi pajak tersebut. Nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q diperkirakan naik seiring semakin efektifnya *tax planning*, karena laba bersih menjadi lebih tinggi dan prospek pertumbuhan dinilai positif.

H1: *Tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai aset dan operasional. Dalam Agency Theory, *leverage* berfungsi sebagai mekanisme kontrol eksternal terhadap manajemen karena adanya kewajiban pembayaran bunga yang memaksa manajemen untuk lebih disiplin dalam pengelolaan kas (Ross et al., 2022).

Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efek pengungkit (*financial leverage*), di mana perusahaan dapat meningkatkan return bagi pemegang saham. Namun, jika *leverage* terlalu tinggi, risiko kebangkrutan meningkat sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor (Brigham & Houston, 2021).

Penelitian Tobing et al. (2022) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Arianto et al. (2023) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat utang yang digunakan perusahaan tidak menjadi acuan utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan.

Dalam konteks perusahaan F&B, *leverage* menjadi penting karena sektor ini memiliki kebutuhan modal kerja yang besar untuk menjaga stabilitas produksi dan distribusi. Oleh karena itu, keputusan penggunaan utang harus mempertimbangkan keseimbangan antara risiko dan keuntungan.

H2: *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Dalam Agency Theory, profitabilitas mencerminkan keberhasilan agent (manajemen) dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk memenuhi tujuan principal, yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Brigham & Houston, 2021).

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memberikan return kepada investor. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan harga saham, sehingga nilai perusahaan juga meningkat (Ross et al., 2022).

Penelitian Sari & Rahma (2022) serta Badriyah & Rahardjo (2022) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan signaling theory, di mana profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Dalam sektor *Food and beverage*, profitabilitas menjadi indikator penting karena sektor ini sangat dipengaruhi oleh biaya bahan baku, efisiensi produksi, dan daya beli konsumen. Perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas stabil cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.