Pengaruh *Tax Planning*, *Dividend Policy*, *Firm Size* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Dimas Nur Agni Priadana[1], Aina Zahra Parinduri[2]
Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Trisakti, Indonesia
E-mail: dimasnuragni.p977@gmail.com[1], ainaparinduri@trisakti.ac.id[2]

Article History:
Received: 08 Februari 2025
Revised: 23 Maret 2025
Accepted: 28 Maret 2025

Keywords: *Tax Planning, Dividend Policy, Firm Size, Leverage, Company Value, Profitabilitas.*

Abstract: *This study aims to analyze the effect of Tax Planning, Dividend Policy, Company Size and Leverage on Company Value with Profitability as a moderating variable. This study was conducted by analyzing the financial statements of companies in the Consumer Non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 to 2023. The sample used in this study were 22 companies in the Consumer Non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019 to 2023 using a purposive sampling technique. The data used in this study are secondary data in the form of financial statements from each company that has been used as a research sample. The research methodology used in this study is the panel data regression method using the Eviews 12 application. The results of the Chow and Hausman tests show that the best model selected is the Fixed Effect Model (FEM). The results of this study indicate that Tax Planning has no effect on Firm Value, Dividend Policy has no effect on Firm Value, Firm Size has a positive effect on Firm Value and Leverage has a negative effect on Firm Value. The results of the moderating test explain that the profitability variable is unable to moderate the relationship between tax planning, dividend policy, leverage, and firm size on firm value.*

Article History:
Received: (diisi oleh editor)
Revised: (diisi oleh editor)
Accepted: (diisi oleh editor)

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Tax Planning*, *Dividend Policy*, *Firm Size* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Profitabilitas* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan-perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga tahun 2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 22 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Kata Kunci: *Tax Planning*, *Dividend Policye*, *Firm Size, Leverage,* Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

(BEI) selama periode tahun 2019 hingga tahun 2023 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dari setiap perusahaan yang telah dijadikan sampel penelitian. Metodelogi penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews 12. Hasil uji *chow* dan *hausman* menunjukan bahwa model terbaik yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian ini menunjukan bahwa *Tax Planning* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan., *Dividend Policy* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil uji moderasi menjelaskan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax planning, dividend policy, leverage,* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perusahaan yang terdaftar di pasar modal menghadapi tantangan dalam menjaga kinerja finansialnya, salah satunya adalah dengan memengaruhi harga saham yang diperdagangkan di pasar. Harga saham merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Harga saham yang tinggi sering kali mencerminkan pandangan positif dari investor terhadap prospek masa depan perusahaan, sementara harga saham yang rendah dapat menandakan adanya kekhawatiran atau ketidakpastian mengenai masa depan perusahaan tersebut. Namun, hubungan antara harga saham dengan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear dan mudah dipahami. Berbagai faktor eksternal dan internal perusahaan dapat memengaruhi keduanya, termasuk kondisi pasar, kebijakan ekonomi, serta kinerja operasional perusahaan itu sendiri. Penelitian terdahulu dari Firdarini, et.al (2023) meneliti mengenai pengaruh *profitabilitas* sebagai variabel moderasi pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahan, sedangkan penelitian lain dari Firda dan Efriadi (2022) meneliti *profitabilitas* sebagai variabel moderasi pengaruh CSR *Disclosure*, *Firm Size*, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut menjelaskan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh harga saham, namun juga terdapat beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh gambaran yang lebih jelas mengenai sejauh mana pengaruh faktor lain dapat mencerminkan nilai suatu perusahaan dan bagaimana hal tersebut dapat berpengaruh terhadap keputusan bisnis dan investasi yang diambil oleh para pemangku kepentingan.

Perekonomian di Indonesia tidak lepas dari perkembangan pasar modal, seiring dengan tumbuhnya pasar modal di Indonesia sehingga mencerminkan perekonomian yang semakin maju dan berkembang. Hal tersebut ditandai dengan semakin banyaknya investor yang menanamkan modalnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tercatat jumlah investor saham telah melampaui 6 juta *single investor identification* (SID). Sepanjang tahun 2024, BEI telah mencatat pertumbuhan

lebih dari 744 ribu investor baru saham. Sampai dengan Agustus 2024, investor lokal masih mendominasi kepemilikan saham di BEI dengan persentase 51,5% berbanding 48,5% porsi kepemilikan investor asing (www.idx.co.id). Dengan bertumbuhnya tingkat investor di pasar saham, menjadikan persaingan perekonomian dalam dunia bisnis menjadi semakin ketat antar sektor industri. Perusahaan dalam berbagai sektor industri tentunya akan semakin kompetitif dan menunjukan keunggulannya dalam hal persaingan sumber daya, keunggulan kompetitif, pasar, dan lain sebagainya. Hal ini perlu dilakukan agar dapat menaikan nilai perusahaan, yang bertujuan untuk dapat menarik minat investor dalam menanamkan modalnya.

Dari berbagai sektor industri perusahaan yang tercatat dalam pasar modal, terdapat salah satu sektor yang bertumbuh yaitu sektor *consumer non-cyclical*. Menurut anggota Dewan Komisioner Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pengawas pasar modal Inarno Djajadi, mengatakan "Kinerja keuangan perusahaan yang tercatat pada pasar modal, dari sisi pendapatan terdapat pertumbuhan sebesar 4,02 persen atau naik sebesar Rp 8,5 triliun dibandingkan dengan triwulan 2 tahun sebelumnya". Jika dilihat dari besarnya nilai kontribusi terhadap total nilai pertumbuhan pendapatan, sektor *consumer non-cyclical* menjadi peringkat kedua sektor yang paling besar pertumbuhannya pada sektor finansial dengan kenaikan senilai Rp 24,52 triliun atau sebesar 27,7 persen, sedangkan untuk peringkat pertama sektor paling bertumbuh yaitu sektor finansial dengan nilai Rp 39,1 triliun atau sebesar 44,2 persen. Studi dari (Firdarini, et al. 2023) menjelaskan, tinggi rendahnya nilai saham yang tercermin dalam harga saham menunjukkan seberapa bernilai suatu perusahaan di mata masyarakat terutama *stakeholders* nya. Semakin tinggi harga di sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi kesejahteraan pemegang saham.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan pada umumnya dipengaruhi oleh faktor-faktor internal. Studi dari Diah & Sri (2022) menjelaskan, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu perencanaan pajak (*tax planning*). Drs Hariyasin (2020:8) merumuskan, pajak adalah kewajiban setiap bangsa/rakyatnya untuk memberikan sebagian dari penghasilan atau pendapatannya melalui pemerintah agar dapat diatur dan dipergunakan untuk kesejahteraan bersama dalam menjalankan roda pemerintahan. Dikaitkan dengan nilai perusahaan, pajak merupakan salah satu beban yang harus ditanggung perusahaan yang menjadi pengurang laba. Manajemen perusahaan harus mampu mengelola pengeluaran pajak dengan baik, karena pajak mempunyai dampak tersendiri bagi kinerja perusahaan. Berdasarkan teori sinyal perusahaan yang melakukan perencanaan pajak yang efektif dan efisien dapat mengirimkan sinyal bahwa pihak manajemen kompeten dalam mengelola sumber daya perusahaan, sehingga akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan perencanaan pajak dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Sulistyo & David (2019).

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen (*dividend policy*). *Dividend policy* menunjukkan langkah *strategic* manajemen dalam meningkatkan harga sahamnya yang berkaitan dengan keputusan besaran, porsi dan bentuk dividen yang akan dibagikan (Firdarini, et al. 2023). Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Brigham dan Houston (2020:25) menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat dikatakan optimal, apabila kebijakan yang ditetapkan mampu meminimalisir ketimpangan antara jumlah dividen saat ini dengan *growth* yang diharapkan yang tercermin pada peningkatan saham di masa depan. Kebijakan dividen memiliki indikator pengukuran yang dapat digunakan yaitu *dividend payout ratio* untuk mengestimasi dividen periode mendatang dan *dividend yield* yang merupakan pengembalian total yang dihasilkan

dividen. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Firdarini, et al. 2023) menjelaskan kebijakan dividen terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi porsi dividen yang diberikan oleh perusahaan akan menjadi sinyal positif bagi para stakeholder mengenai kinerja perusahaan tersebut sehingga investor terdorong untuk menanamkan dananya pada perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (*Firm Size*). Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan, hal tersebut dapat diukur dari beberapa indikator seperti, total asset, pendapatan dan laba, jumlah karyawan, serta kapitalisasi pasar (Brigham, & Houston, 2020: 124). Berdasarkan *signalling theory*, dalam meningkatkan nilai perusahaan diperlukan adanya penyampaian informasi mengenai kinerja perusahaan kepada investor. Semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Eko, & Zuli, 2024). Dalam penelitiannya Eko, & Zuli, (2024) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage. Leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Kasmir, 2019:210). Jika perusahaan tidak memiliki *leverage* berarti perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan hutang. Perusahaan menggunakan dana hutang sebagai bentuk pemberian kredit yang difokuskan pada besarnya kredit yang diberikan, perusahaan menggunakan dana hutang apabila mendapatkan laba yang lebih besar dari beban tetapnya, sehingga keuntungan pemegang saham akan naik. Penelitian yang dilakukan oleh Herdiani, et al. (2021) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari manajemen aset dan penjualan. Brigham dan Houston (2020:127) menjelaskan profitabilitas berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, terutama dalam konteks arus kas bebas dan proyeksi laba masa depan. Profitabilitas menjadi bagian penting dari analisis keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan menentukan nilai perusahaan. Laba yang dihasilkan suatu perusahaan tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang sangat baik, yang dapat menarik minat investor untuk meningkatkan permintaan atas saham perusahaan sehingga peluang bagi investor untuk berinvestasi bertambah. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, maka investor akan merespon positif dan harga saham pun akan meningkat. Penelitian yang dilakukan Eko, & Zuli (2024) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang memprediksi nilai perusahaan dan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tentang *tax planning*, *dividend policy*, *firm size, leverage* dan *profitabilitas* menunjukan bahwa faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian yang berjudul "**Pengaruh *Tax Planning*, *Dividend Policy*, *Firm Size* dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi**".

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam penelitiannya yang berjudul "*Job Market Signaling*". Spence menggunakan contoh pasar kerja untuk menjelaskan teorinya, dimana calon pekerja berkualitas tinggi dapat membedakan diri dari calon pekerja berkualitas rendah dengan menunjukkan kredensial tertentu, seperti gelar dari universitas terkemuka yang berfungsi sebagai sinyal bahwa mereka memiliki kemampuan yang lebih baik.

Teori Keagenan

Teori keagenan atau teori agensi menjelaskan hubungan atau kontrak antara dua pihak, yaitu pihak prinsipal dan manajer selaku pihak agen (Jensen & Meckling, 1976). Pihak prinsipal merupakan pihak yang menginstruksikan atau memberikan wewenang kepada pihak lain sebagai agen untuk mengelola perusahaan, sedangkan manajer sebagai pihak agen bertugas menjalankan wewenang yang diberikan sebaik-baiknya dengan imbal hasil berupa upah atau gaji.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan mencerminkan total nilai yang dimiliki perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia pada pasar modal meliputi kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, dan faktor lainnya yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap potensi masa depan perusahaan (Brigham dan Houston, 2020).

Tax Planning

Drs Hariyasin (2020:8) dalam bukunya merumuskan, pajak adalah kewajiban setiap bangsa atau rakyatnya untuk memberikan sebagian dari penghasilan atau pendapatannya melalui pemerintah agar dapat diatur dan dipergunakan untuk kesejahteraan bersama dalam menjalankan roda pemerintahan. Titik awal untuk teori *tax planning* atau perencanaan pajak adalah bahwa seorang individu sebagai pencari nafkah atau pemegang saham dalam suatu bisnis termotivasi untuk membayar pajak sesedikit mungkin.

Dividend Policy

Menurut Brigham, dan Houston. (2020), kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut Firdarini, et al. (2023), *dividend policy* adalah suatu langkah manajemen untuk menetapkan pilihan apakah akan mendistribusikan keuntungannya atau diinvestasikan kembali untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan.

Firm Size

Menurut Brigham, dan Houston (2020), ukuran perusahaan (*firm* size) merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Susanto dan Suryani, (2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan dilihat dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan.

Leverage

Leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar

dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Kasmir, 2019:210). Studi yang dilakukan oleh Susanto, & Suryani, (2024), menjelaskan Leverage merupakan pemakaian utang yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan dan dapat menunjukan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi.

Profitabilitas

Brigham dan Houston (2020:139) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan kumpulan rasio yang menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen aset, dan utang atas hasil operasi. Menurut Kasmir (2019:198) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan yang dapat diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan berjenis asosiatif dengan pendekatan kuantitatif, metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, serta digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2021:16). Metode asosiatif merupakan metode yang bermaksud untuk menjelaskan hubungan kausal dan pengaruh antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis. Penelitian ini akan menguji pengaruh tax planning, dividend policy, firm size dan leverage terhadap variabel terikat yaitu Nilai Perusahaan (Y) dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

Sugiyono, (2021:126-127) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah sebagian dari populasi yang diteliti, dengan kata lain, sampel merupakan sebagian atau bertindak sebagai perwakilan dari populasi sehingga hasil penelitian yang berhasil diperoleh dari sampel dapat digeneralisasikan pada populasi.

Sugiyono, (2021:126) menyatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annually report*) yang secara lengkap dan dipublikasikan di BEI untuk periode 2019-2023.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian (Sugiyono, 2021:127). Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019 sampai 2023. Pemilihan sampel penelitian dilakukan secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah salah satu teknik sampling *non-random sampling* dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian.

1. Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Perusahaan *consumer non-cyclicals* yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut periode 2019-2023.
3. Perusahaan yang memperoleh laba pada tahun 2019-2023.

4. Perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2019-2023.

Penelitian ini menguji pengaruh keempat faktor independen terhadap variabel dependen pada tahun 2019-2023 menggunakan pendekatan regresi data panel yang diolah dengan software Eviews 12. Penelitian ini menggunakan regresi data panel karena data berupa *time series* serta *cross section*. Dalam bukunya, Ghozali (2020) menjelaskan bahwa dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Bentuk umum persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Np = \alpha + \beta 1.Tp + \beta 2.Dp + \beta 3.Fs + \beta 4.Lv + \beta 5.Tp.Prof + \beta 6.Dp.Prof + \beta 7.Fs.Prof + \beta 8.Lv.Prof + e$$

Keterangan:
α = Konstanta
β = Koefisien Regresi
Tp = *Tax Planning*
Dp = *Dividend Policy*
Fs = *Firm Size*
Lv = *Leverage*
Prof = *Profitabilitas*
e = Standard error / kesalahan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang terdiri dari 22 perusahaan dengan jumlah sampel selama 5 tahun sehingga jumlah data yang menjadi sampel penelitian sebanyak 110 data. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 1 (satu) variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan, 4 (empat) variabel independen yaitu *tax planning, dividend policy, firm size, leverage* dan profitabilitas.

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Data Panel dengan Model Terpilih *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-57.23138	26.77472	-2.137516	0.0356
Tax Planning	-2.363550	5.426865	-0.435528	0.6644
Dividend Policy	-1.266046	1.134442	-1.116007	0.2678
Firm Size	2.039033	0.869193	2.345892	0.0215
Leverage	-1.725325	0.576022	-2.995239	0.0036
Tp.Prof	39.06531	59.04571	0.661611	0.5101
Dp.Prof	23.57092	11.48144	2.052959	0.0433
Fs.Prof	0.088224	0.616096	0.143199	0.8865
Lv.Prof	2.814864	8.253171	0.341065	0.7339

Sumber: Data diolah

Model perumusan model analisis yang digunakan:

Np = a + B1.Tp + B2.Dp + B3.Fs + B4.Lv + B5.Tp.Prof + B6.Dp.Prof + B7.Fs.Prof + B8.Lv.Prof + e

Np = -57,231 – 2,363Tp – 1,266Dp + 2,039Fs – 1,725Lv + 39,065Tp.Prof + 23,570 Dp.Prof + 0,088Fs.Prof + 2,814Lv.Prof + e

1. Konstanta sebesar -52,698, artinya apabila *tax planning, dividend policy, firm size, leverage*,

profitabilitas dan moderasi sebesar 0, maka Nilai Perusahaan sebesar -57,231.
2. Nilai koefisien variabel *tax planning* sebesar -2,363 menunjukkan bila variabel *tax planning* meningkat satu satuan maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 2,363 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
3. Nilai koefisien variabel *dividend policy* sebesar -1,266 menunjukkan bila variabel *dividend policy* meningkatkan satu satuan maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 1,266 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
4. Nilai koefisien variabel *firm size* sebesar 2,039 menunjukkan bila variabel *firm size* meningkatkan satu satuan maka akan menaikkan Nilai Perusahaan sebesar 2,039 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
5. Nilai koefisien variabel *leverage* sebesar -1,725 menunjukkan bila variabel *leverage* meningkatkan satu satuan maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 1,725 dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ketepatan dalam data. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi yang diolah dengan software *E-views* 12 yang hasilnya sebagai berikut:

Uji Normalitas

Berikut hasil uji normalitas yang bertujuan untuk mengetahui dalam model variable *independen* dan *dependen* berdistribusi normal. Tujuan uji normalitas ialah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Sugiyono (2021) data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan asumsi apabila sig dalam penelitian lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Preditors	Alpha	Prob. Chi - Square	Hasil
Correlated Random Effects - Normality Test	> 0,05	0,198	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Data diolah

Dari tabel 2 diatas dapat dilihat dari nilai probabilitasnya adalah 0,198 > 0,05 hal ini menunjukan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Jadi, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal. Oleh karena itu, data ini memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berikut hasil Uji Multikoliniearitas yang bertujuan untuk mengetahui dalam model variable *in dependen* dan *dependen* ada atau tidaknya penyimpangan antar variabel. Berikut ini adalah uji multikolonieritas dalam penelitian:

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

	Tp	Dp	Fs	Lv	Tp.Prof	Dp.Prof	Fs.Prof	Lv.Prof
Tp	1.000000	0.041886	0.198371	0.021694	0.341755	0.036199	0.053118	0.004194
Dp	0.041886	1.000000	-0.077910	-0.304083	-0.298437	0.844172	0.334354	-0.062881

Fs	0.198371	-0.077910	1.000000	-0.068607	0.128053	-0.088763	0.014503	0.212683
Lv	0.021694	-0.304083	-0.068607	1.000000	0.512205	-0.355670	-0.559426	0.455407
Tp.Prof	0.341755	-0.298437	0.128053	0.512205	1.000000	-0.643237	-0.898943	-0.154327
Dp.Prof	0.036199	0.844172	-0.088763	-0.355670	-0.643237	1.000000	0.699044	0.090646
Fs.Prof	0.053118	0.334354	0.014503	-0.559426	-0.898943	0.699044	1.000000	0.153688
Lv.Prof	0.004194	-0.062881	0.212683	0.455407	-0.154327	0.090646	0.153688	1.000000

Sumber: Data diolah

(0,004, -0,062, 0,212, 0,455, -0,154, 0,090 dan 0,153)

Pada tabel 3 diatas nilai untuk setiap korelasi antara *tax planning* (X_1) nilainya (0,041, 0,198, 0,021, 0,341, 0,036, 0,053 dan 0,004) < 0,80*, dividend policy* (X_2) nilainya (0,041, -0,077, -0,304, -0,298, 0,844, 0,334 dan -0,062) < 0,80 ada yang > 0,8 karena perkalian dari moderasi*, firm size* (X_3) nilainya (0,198, -0,077, -0,068, 0,128, -0,088, 0,014 dan 0,212) < 0,80*, leverage* (X_4) nilainya (0,021, -0,304, -0,068, 0,512, -0,355, -0,559 dan 0,455) < 0,80, Tp.Prof nilainya (0,341, -0,298, 0,128, 0,512, -0,643, -0,898 dan-0,154) < 0,80 ada yang > 0,8 karena perkalian dari moderasi, Dp.Prof nilainya (0,036, 0,844, -0,088, -0,355, -0,643, 0,699 dan 0,090) < 0,80 ada yang > 0,8 karena perkalian dari moderasi, Fs.Prof nilainya (0,053, 0,344, 0,014, -0,559, -0,898, 0,699 dan 0,153) < 0,80 ada yang > 0,8 karena perkalian dari moderasi dan Lv.Prof nilainya (00,004, -0,062, 0,212, 0,455, -0,154, 0,090 dan 0,153 < 0,80. Maka disimpulkan tidak terjadi adanya multikolinearitas antar variable, terjadinya multikolinearitas apabila koefisien korelasi diantara masing-masing variabel bebas lebih dari 0,80.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Alpha	Prob. Chi-Square	Hasil
Tax Planning	> 0,05	0,4772	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
Dividend Policy	> 0,05	0,0746	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
Firm Size	> 0,05	0,5696	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
Leverage	> 0,05	0,6057	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
Tp.Prof	> 0,05	0,3745	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
Dp.Prof	> 0,05	0,0578	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
Fs.Prof	> 0,05	0,0679	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas
Lv.Prof	> 0,05	0,1201	Tidak Ada Gejala Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah

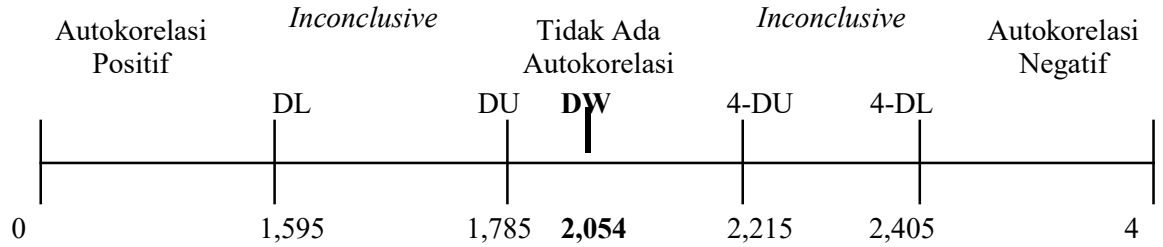
Berdasarkan tabel 4.10 dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas signifikansi dari variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05 maka disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berikut hasil Uji Autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui dalam model variable *independen* dan *dependen* terjadi atau tidak terjadi autokorelasi. Dalam software Eviews normalitas sebuat data dapat diketahui dengan melihat nilai *Durbin-Watson stat*.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Preditors	Syarat	Autokorelations	Hasil
Uji Autokorelasi	DU < DW < 4 – DU	1,785 < 2,054 < 2,215	Tidak terjadi Autokorelasi



Sumber: Data diolah

Nilai Durbin – Watson (DW) sebesar 2,054 akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin – Watson. Jumlah sampel (N) sebesar 110 dan jumlah variabel sebanyak 5 (k = 5), maka diperoleh nilai *Durbin Lower* (DL) = 1,595 dan Durbin Upper (DU) = 1,785. Karena nilai DU 1,785 lebih kecil dari DW 2,054 dan kurang dari 4–DU yaitu 4 – 1,785 = 2,215, sehingga diperoleh hasil 1,785 < 2,054 < 2,215 dan sudah sesuai dengan syarat DU < DW < 4 – DU, maka dalam model regresi ini tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat autokorelasi.

Uji Hipotesis

Langkah ini bertujuan untuk menguji kebenaran hipotesis yang dikemukakan secara linear. Dalam penelitian ini pengujian hipotesis menggunakan analisis linear berganda untuk mengukur kekuatan hubungan antara beberapa variabel bebas dan untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Analisis ini menggunakan empat pengujian yaitu uji koefisien determinasi (R^2), uji F (uji simultan) dan uji t (uji parsial). Berdasarkan hasil uji *chow* dan uji *hausman*, maka model yang terbaik digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 6. Hasil R-Square

Uji	Adjusted R Square
(*Consta*), *tax planning* (X_1), *dividend policy* (X_2), *firm size* (X_3), *leverage* (X_4) dan profitabilitas (Z)	0,6338

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa nilai Adjusted *R-squared* adalah sebesar 0,6290 memiliki makna bahwa 62,90% Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *tax planning* (X_1), *dividend policy* (X_2), *firm size* (X_3), *leverage* (X_4) dan profitabilitas (Z) sedangkan sisanya 37,10% ditentukan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Uji F pada dasarnya yaitu menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Berikut hasil uji F (Simultan):

Tabel 7. Hasil Uji F hitung

Uji	Alpha	Prob.	F Statistics	Hasil
Uji F	< 0,05	0,0000	7,3726	Hipotesis Diterima

Sumber: Data diolah

Pencarian tabel pada F hitung dengan df1=k-1 yaitu 1 variabel terikat, 4 variabel bebas jadi df1=5-1=4, df2=n-k, yaitu jumlah n adalah 110 jumlah k adalah 5 jadi df2=110-5=105, jadi nilai F_{tabel} berdasarkan df1=4 dan df2=105 adalah 2,46. Berdasarkan hasil pengujian model menggunakan model *Fixed Effect* pada tabel 4.13 diperoleh bahwa F_{hitung} sebesar 7,3726 > F_{tabel} yaitu 2,46 dan nilai probabilitas 0,000 dengan hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel *tax planning* (X_1)*, dividend policy* (X_2)*, firm size* (X_3) dan *leverage* (X_4) secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Hasil ini berarti membuktikan bahwa:

1. Model regresi linier berganda dapat dilanjutkan untuk menguji hipotesis parsial.
2. Hipotesis 5 terbukti berpengaruh secara simultan antara variabel *tax planning* (X_1)*, dividend policy* (X_2)*, firm size* (X_3) dan *leverage* (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji t (Parsial)

Menurut (Ghozali, 2021) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Artinya, apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Kaidah keputusan statistik uji t:

1 Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 diterima berarti ada hubungan (pengaruh) antara variabel bebas dengan variabel terikat.
2 Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka H_1 diterima berarti tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel bebas dengan variabel terikat.

Tabel 8. Hasil Uji t hitung

Variabel	Hipotesa	Prediksi Arah	t-Statisic	Prob.	*Keputusan*
C			-2.137516	0,0350	
Tax Planning	(+)	(-)	-0.435528	0.3322	H1 Ditolak
Dividend Policy	(+)	(+)	-1.116007	0.1339	H2 Ditolak
Firm Size	(+)	(+)	2.345892	0.0107	H3 Diterima
Leverage	(-)	(-)	-2.995239	0.0018	H4 Diterima
*Prof.*Tp	(+)	(+)	0.661611	0.2550	H5 Ditolak
*Prof.*Dp	(+)	(+)	2.052959	0.0216	H6 Ditolak
*Prof.*Fs	(+)	(+)	0.143199	0.4432	H7 Ditolak
*Prof.*Lv	(-)	(+)	0.341065	0.3669	H8 Ditolak

Sumber : Data diolah

Penelitian ini menguji antara variabel dependen yaitu agresivitas pajak dengan variabel-variabel independen yaitu *tax planning* (X_1)*, dividend policy* (X_2)*, firm size* (X_3) dan *leverage* (X_4). Pada t_{hitung} dengan df= n-v, 110-4= 106. Hasil pada tabel didapatkan nilai pada t_{tabel} yaitu 1,982. Dari hasil pengujian statistik analisis regresi data panel menggunakan software Eviews 12, diperoleh uji statistik t sebagai berikut:

1) Pengaruh *Tax Planning* terhadap nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil Uji T, variabel *Tax Planning* (X_1) nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu 0,435 < 1,982 dan nilai Prob t 0.3322 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Tax Planning* (X_1) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
2) Pengaruh *Dividend Policy* terhadap nilai perusahaan
Berdasarkan hasil Uji T, variabel *Dividend Policy* (X_2) Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu 1,116 < 1,982 dan nilai Prob t 0.1339 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Dividend Policy* (X_2) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
3) Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil Uji T, variabel *Firm Size* (X_3) Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu 2,345 > 1,982 dan nilai Prob t 0.0107 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Firm Size* (X_3) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
4) Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
Berdasrkan hasil Uji T, variabel *Leverage* (X_2) Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu 2,995 > 1,982 dan nilai Prob t 0.0018 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* (X_4) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
5) Pengaruh Profitabilitas atas hubungan antara *Tax Planning* dan Nilai Perusahaan
Berdasarkan Hasil Uji T, variabel Profitabilitas dengan *Tax Planning* (Prof.Tp) Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu 0,661 < 1,982 dan nilai Prob t 0.2550 > 0,05 yang berarti Profitabilitas tidak memoderasi hubungan *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
6) Pengaruh Profitabilitas atas hubungan antara *Dividend Policy* dan Nilai Perusahaan.
Berdasarkan hasil Uji T, variabel *Profitabilitas* dengan *Dividend Policy* (Prof.Dp) Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu 2,052 > 1,982 dan nilai Prob t 0.0216 < 0,05 yang berarti Profitabilitas tidak memoderasi hubungan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
7) Pengaruh Profitabilitas atas hubungan antara *Firm Size* dan Nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil Uji T, variabel Profitabilitas dengan *Firm Size* (Prof.Fs). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu 0,143 < 1,982 dan nilai Prob t 0.4432 > 0,05 yang berarti Profitabilitas tidak memoderasi hubungan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.
8) Pengaruh Profitabilitas atas hubungan antara *Leverage* dan Nilai Perusahaan
Berdasarkan hasil Uji T, variabel Profitabilitas dengan *Leverage* (Prof.Lv). Nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu 0,341 < 1,982 dan nilai Prob t 0.3669 > 0,05 yang berarti Profitabilitas tidak memoderasi hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.

Pembahasan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tax planning* (X_1)*, dividend policy* (X_2)*, firm size* (X_3) dan *leverage* (X_4) terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Berdasarkan data penelitian yang dianalisis, ringkasan hasil penelitian dapat dilihat pada paradigma penelitian dibawah ini:

Pengaruh *Tax Planning* Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E-Views di atas, variabel *Tax Planning* (X_1) diperoleh t_{hitung} 0,435 dan t_{tabel} 1,982 dengan tingkat signifikan 0,664. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu 0,435 < 1,982 dengan tingkat signifikan 0,664 > 0,05 yang berarti H_1 ditolak. Maka, variabel *Tax Planning* (X_1) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian.

Hal ini meunjukkan bahwa perencanaan pajak yang dilakukan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaaan. Teori ini sejalan dengan teori agensi karena dalam perspektif agency theory, aktivitas perencanaan pajak dapat memfasilitasi kesempatan manajerial untuk melakukan tindakan oportunisme dengan memanipulasi laba atau penempatan sumber daya yang tidak sesuai serta kurang transparan dalam menjalankan operasional perusahaan sehingga perencanaan pajak berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen perusahaan agar beban pajak yang dibayarkan tidak terlalu tinggi. Perencanaan pajak dilakukan secara efektif sehingga diharapkan dapat menurunkan beban pajak dengan tujuan memaksimumkan laba. Selain itu aktivitas perencanaan pajak diperbolehkan dengan syarat tidak melanggara peraturan undang – undang perpajakan di indonesia (Hanifah dan Ayem, 2022). Hal juga Ini menunjukkan bahwa dengan semakin meningkatnya perencanaan pajak menyebabkan nilai perusahaan semakin menurun, menurut (Wardani, et al. (2020) keadaan ini menunjukkan bahwa manajemen cenderung berprilaku opurtunistik dalam melakukan aktivitas perencanaan pajak sehingga menurunkan nilai perusahaan serta benefit yang diperoleh lebih kecil daripada cost yang dikeluarkan maupun resiko terdeteksinya lebih tinggi.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani, et al. (2020) yang menyatakan tax planning tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi atau rendahnya tax planning yang dilakukan oleh perusahaan dipandang oleh pihak eksternal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat dengan adanya teori agensi. Teori agensi menjelaskan hubungan dari pemegang saham dengan manajer. Perusahaan yang melakukan tax planning cenderung akan memperhatikan beban atau biaya yang dapat memengaruhi laba perusahaan karena perusahaan menginginkan laba yang besar dan tidak ingin menanggung beban pajak perusahaan yang tinggi. Di sisi lain, pihak investor yang akan melakukan investasi akan tertarik dengan laba yang dihasilkan perusahaan karena akan mempengaruhi deviden yang diperoleh. Maka dari itu perusahaan melakukan tindakan tax planning.

Pengaruh Dividend Policy Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E –Views di atas, variabel *Dividend Policy* (X_2) diperoleh t_{hitung} 1,116 dan t_{tabel} 1,982 dengan tingkat signifikan 0,267. Karena nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu 1,116 < 1,982 dengan tingkat signifikan 0,267 > 0,05 yang berarti H_2 ditolak. Maka, variabel *Dividend Policy* (X_2) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian.

Hal ini berkaitan dengan *signaling theory* yang menunjukan kebijakan dividen membawa sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal. Tetapi semakin besar dividen payout ratio (DPR) semakin besar juga dividen yang dibayarkan kepada investor maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar dividen akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil (Sari Widya et al., 2019). Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Anindya, & Muzakir, (2023) yang menyatakan bahwa secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh dan

tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Herdiani, et al. (2021). Juga menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan Tidak adanya pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan dikarenakan pembagian dividen bisa jadi hanya akan menyenangkan investor yang memang sudah memiliki saham perusahaan sejak awal dan tidak terkait dengan minat beli investor terhadap saham tersebut. Selain itu, nilai perusahaan yang diukur oleh PBV memiliki unsur harga saham. Dimungkinkan, saat terjadinya pembagian dividen, harga saham perusahaan tidak mengalami pergerakan yang berarti atau terjadi kenaikan harga saham di bursa. Dengan kata lain, kebijakan dividen hanya akan dinikmati oleh investor yang memegang saham perusahaan tersebut.

Pengaruh Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E –Views di atas, variabel *Firm Size* (X_3) diperoleh t_{hitung} 2,345 dan t_{tabel} 1,982 dengan tingkat signifikan 0,021. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu 2,345 > 1,982 dengan tingkat signifikan 0,021 < 0,05 yang berarti H_3 diterima. Maka, variabel *Firm Size* (X_3) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yaitu perusahaan dengan size yang besar akan memberikan signal pada investor bahwa kelangsungan usaha perusahaan akan lebih baik daripada perusahaan kecil sehingga menarik investor, harga saham perusahaan pun akan meningkat dan nilai perusahaan menjadi tinggi (Widyakto & Ariefiantoro, 2020). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Susanto, & Suryani, (2024) yang menjabarkan Firm Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurmansyah, et al. (2023) juga menyatakan hal yang sama yaitu Firm Size berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal, sehingga ukuran perusahaan yang semakin tinggi akan berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang diterapkan perusahaan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dicerminkan dari total aset yang dimiliki perusahaan pada laporan posisi keuangan. Perusahaan besar yang memiliki total aset yang tinggi akan membuat investor tertarik dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Jika ukuran perusahahaan atau skala perusahaan semakin besar maka perusahaan dapat memberikan sinyal positif yang akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan menengah cenderung memiliki kondisi yang stabil.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E –Views di atas, variabel *Leverage* (X_2) diperoleh t_{hitung} 2,995 dan t_{tabel} 1,982 dengan tingkat signifikan 0,003. Karena nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu 2,995 > 1,982 dengan tingkat signifikan 0,003 < 0,05 yang berarti H_4 diterima. Maka, variabel *Leverage* (X_2) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian.

Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi akan memberikan sinyal negatif kepada investor, karena resiko yang dimiliki perusahaan terkait keuangan di masa depan. Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan

perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (Kasmir, 2016). Leverage bisa diukur dengan banyak cara, salah satunya adalah Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio adalah alat ukur yang membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas. Bagaimana kemampuan aset suatu perusahaan untuk bisa menutupi kewajiban jangka menengah dan kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi tingkat leverage akan menandakan semakin besar tingkat risiko invetasi yang dimiliki oleh perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Herdiani, et al. (2021) di mana hasil penelitiannya menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Susanto, & Suryani, (2024) juga menyatakan leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan meningkatkan biaya financial distress, hal ini mengindikasikan bahwa risiko perusahaan juga akan lebih tinggi sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan khususnya yang diukur dengan nilai perusahaan. Tingkat leverage yang tinggi dapat menjadi faktor meningkatnya nilai suatu perusahaan, begitupun sebaliknya, tingkat leverage yang rendah dapat menurunkan nilai perusahaan, hal tersebut menandakan bahwa tingginya tingkat leverage suatu perusahaan akan memperlihatkan peluang baik yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh *Profitabilitas* tidak memoderasi *Tax Planning* Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E –Views, Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani, et al. (2020) yang menyatakan *tax planning* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tinggi atau rendahnya tax planning yang dilakukan oleh perusahaan dipandang oleh pihak eksternal tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut diperkuat dengan adanya teori agensi. Teori agensi menjelaskan hubungan dari pemegang saham dengan manajer. Perusahaan yang melakukan tax planning cenderung akan memperhatikan beban atau biaya yang dapat memengaruhi laba perusahaan karena perusahaan menginginkan laba yang besar dan tidak ingin menanggung beban pajak perusahaan yang tinggi. Di sisi lain, pihak investor yang akan melakukan investasi akan tertarik dengan laba yang dihasilkan perusahaan karena akan mempengaruhi deviden yang diperoleh. Penelitian lain yang dilakukan Sare dan meiden, (2022) menjababarkan *profitabilitas* memperlemah hubungan *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan. Tingginya rasio *profitabilitas* atau laba yang diperoleh perusahaan, cenderung akan meningkatkan beban pajak yang harus dibayarkan. *Tax Planning* dilakukan oleh perusahaan untuk dapat mengefisienkan pembayaran pajak. Berdasarkan *Agency Theory*, adanta *tax planning* yang dilakukan berpotensi menyebabkan manajer melakukan tindakan *opportunistic*, sehingga walaupun pajak yang dibayarkan menjadi lebih sedikit. Namun akan menimbulkan tambahan biaya keagenan sehingga dapat menurunkan laba. Dengan adanya penurunan laba, menyebabkan investor enggan untuk menanamkan modalnya sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh *Profitabilitas* tidak memoderasi *Dividend Policy* Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E –Views, Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *Dividend Policy* terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023, sehingga tidak sesuai dengan hipotesis penelitian.

Berdasarkan signaling theory, perusahaan yang dapat membagikan dividend dengan rasio tinggi tidak selalu sebanding dengan tingkat profitabilitas atau tingkat laba yang tinggi. Ketika perusahaan membagikan dividend, namun tingkat keuntungan perusahaan sedang tidak baik atau menurun, maka akan memberikan sinyal negatif kepada para investor untuk tidak menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Anindya, & Muzakir, (2023) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dikarenakan pembagian dividen bisa jadi hanya akan menyenangkan investor yang memang sudah memiliki saham perusahaan sejak awal dan tidak terkait dengan minat beli investor terhadap saham tersebut. Selain itu, nilai perusahaan yang diukur oleh PBV memiliki unsur harga saham. Dimungkinkan, saat terjadinya pembagian dividen, harga saham perusahaan tidak mengalami pergerakan yang berarti atau terjadi kenaikan harga saham di bursa. Dengan kata lain, kebijakan dividen hanya akan dinikmati oleh investor yang memegang saham perusahaan tersebut.

Pengaruh *Profitabilitas* tidak memoderasi *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E –Views, Profitabilitas tidak memoderasi hubungan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hirdinis M, (2019) yang menyatakan Profitabilitas memperlemah hubungan *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kesimpulan hasil analisis berarti profitabilitas mampu memperlemah hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa setiap peningkatan profitabilitas (ROA) tidak menjamin dengan diikuti peningkatan ukuran perusahaan maupun nilai perusahaan. Tindakan manajemen laba yang membuat laba terlihat lebih besar, menjadi alasan bagi investor untuk tidak hanya melihat rasio profitabilitas sebagai dasar keputusan membeli suatu saham.

Pengaruh *Profitabilitas* tidak memoderasi *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

Sesuai dengan hasil perhitungan Uji t yang dilakukan dengan bantuan E –Views, Profitabilitas tidak memoderasi hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI Tahun 2019-2023.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Firda dan Efriadi, (2020) yang menyatakan Profitabilitas memperlemah hubungan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa apabila profitabilitas menurun, dan tingkat rasio DER meningkat, maka nilai perusahaan akan menurun. Rasio DER yang meningkat diikuti dengan profitabilitas yang menurun, menandakan bahwa manajemen tidak bisa mengolah sumber dana dengan baik karena tidak bisa memaksimalkan sumber dana untuk memperoleh laba. DER yang meningkat akan menjadikan perusahaan sangat beresiko dalam membayar kewajibankewajibannya dan memberikan return saham kepada investor jika tidak diikuti dengan profitabilitas yang meningkat. DER yang meningkat dengan profitabilitas yang menurun akan memberikan dampak pada penurunan harga saham dan akhirnya menyebabkan nilai perusahaan dimata investor akan berkurang.

KESIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *tax planning, dividend policy, firm size* dan *leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan data 22 (dua puluh dua) perusahaan dan di teliti selama 5 (lima) tahun. Berdasarkan

penelitian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian variabel *tax planning* menunjukkan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Hasil pengujian variabel *dividend policy* menunjukkan bahwa *dividend policy* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Hasil pengujian variabel *firm size* menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Hasil pengujian variabel *leverage* menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
5. Hasil uji menunjukan variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi variabel *tax planning* terhadap nilai perusahaan.
6. Hasil uji menunjukan variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *dividend policy* terhadap nilai perusahaan.
7. Hasil uji menunjukan variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi variabel *firm size* terhadap nilai perusahaan.
8. Hasil uji menunjukan variabel profitabilitas tidak mampu memoderasi variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

Aydogmus, M., Gulay, G. & Ergun, K., 2022. Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. Borsa Istanbul Review, 22(2), pp. 119-127.

Agus Harjito dan Martono. (2017). Manajemen Keuangan. Edisi Kedua, Cetakan Pertama (P.85). Ekonesia.

Agustin, P. T., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah. Jurnal Administrasi Bisnis, 64(1), 101–108.

Alfian Zunita dan Batara Daniel Bagana, (2022). Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis Vol.15, No.1, pp. 78 -88 *p-ISSN: 1979-0155*.

Alvita, F., & Khairunnisa, P. (2023). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Aset. Volume 11, No 1, hal 123–136. https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/16620

Anggun Putri Romadhina dan Revan Andhitiyara, (2021). Pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research.

Angryani Bertha Lamba dan Apriani Dorkas Rambu Atahau, (2022) Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia, Vol. 6 No. 1, Juli 2022.

Anna Anissa, Eddy Soegiarto K dan Mita Sonaria, (2023) Pengaruh *environmental accounting* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi. September 2023, Volume 21, No 2, 225-238.

Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2018. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 14. Salemba Empat. Jakarta.

Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2019). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi Empat). Jakarta: Salemba Empat

Chairil Anwar Pohan. (2013). Manajemen Perpajakan Strategi Perencanaan dan Bisnis. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Dewi Kusuma Wardani dan Anita Primastiw. 2020. Pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel moderasi. Media Akuntansi Perpajakan ISSN(P):2355-9993 (E):2527-953X.

Eko Edy Susanto dan Zuli Suryani. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal Cakrawala Ilmiah Vol.3, No.9, Mei 2024.

Freeman, R. E. (2015). Stakeholder Theory. Wiley Encyclopedia of Management, 1–6. https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom020179.

Ghozali, Imam. (2020). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Hadrian Ersa Tuari. 2022. Pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property & real estate periode 2016-2020. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Daerah Volume 17, Nomor 2, Nov 2022: 190-202.

Hanafi, A. A. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Keberlanjutan Usaha Pada Pt. Makassar Tene. Economics Bosowa, 5(004), 105-118.

Harahap, Sofyan Syafri. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi 1-10. Jakarta: Rajawali Pers.

Hidayat, S. W., & Pesudo, D. A. (2019). Pengaruh perencanaan pajak dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. International Journal of Social Science and Business, 3(Number 4), 367-376.

Hirdinis, M. 2019. Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. International Journal of Economics and Business Administration, 7(1), 174–191. https://doi.org/10.35808/ijeba/204.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership, 77–132. https://doi.org/10.4159/9780674274051-006

Jufrizen, J., & Fatin, I. N. Al. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. Jurnal Humaniora: Jurnal Ilmu Sosial, Ekonomi Dan Hukum, 4(1), 183–195.

Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Kasmir. 2019. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Kasmir. (2013). "Analisis Laporan Keuangan". Edisi 1. Cetakan ke-6, Jakarta: Rajawali Pers.

Kirkpatrick, A. K., & Radicic, D. (2020). Tax Planning Activities And Firm Value: A Dynamic Panel Analysis. Advances in Taxation, 27, 103–123. https://doi.org/10.1108/S1058-749720200000027004.

Kiki Safitri, E. D. (2024, Agustus 06). *kompas.com*. Retrieved from money.kompas.com: https://money.kompas.com/read/2024/08/06/133900026/772-emiten-telah-laporkan-kinerja-keuangan-tiga-sektor-ini-mengalami-lonjakan

KirkPatrick, Alan. K. and Radicic Dragana. (2020). Tax Planning Activities and Firm Value: A Dynamic panel Analysis. Emerald publishing Limited: UK. vol. 27, 103-123.

Kristofel, Paulina Van Rate dan Sjendry S.R. Loindong, (2023) Pengaruh leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kepemilikan terkonsentrasi terhadap nilai perusahaan. Jurnal EMBA, Vol.11 No. 2 April 2023, Hal. 44-55.

Lorenza, D., Kadir, M. A., & Sjahruddin, H. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi Manajemen, 6(1), 13– 20.

Mangesti Rahayu, S., Suhadak, & Saifi, M. (2020). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. International Journal of Productivity and Performance Management, 69(2), 236–251. https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196.

Modigliani, F., & Miller, M. (2009). Dividend Policy Growth and Devaluation Of Share .Journal Of Business

Nurhasanatang, S., T. Taufik, dan N. Azlina. 2020. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage, Keputusan Investasi dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial 15(1): 13-31.

Nursariyanti, M. E., & Adi, S. W. (2021). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan hutang tehadap nilai perusahaan. 12

Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati. 2019. Pengaruh kepemilikan manajerial dan effective tax rateterhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderating. Jurnal Kajian Akuntansi, Vol 3, (1), 2019, 93-108e2579-9991, p2579-9975.

Phillips, R. A., Barney, J. B., Freeman, R. E., & Harrison, J. S. (2019). Stakeholder Theory. 9(4).https://scholarship.richmond.edu/management-faculty-publications/107/

Putu, N., & Kartika, I. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana 8(5), 3028–3056. https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p16

Rofifah, D. (2020). Nilai Perusahaan Dipengaruhi Oleh Struktur Modal Dan Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018) (Doctoral dissertation, Universitas Komputer Indonesia).

Savitri, Shinta lutmila, Anik Malikah, and Arista Fauzi Kartika Sar. 2021. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Koefisien Respon Laba Pada Masa Pandemi (Study Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2020)." E-Jra 10(01):32–45.

Simon, V. (2024). *Jumlah Investor Saham di Indonesia Lampaui 6 Juta SID.* Jakarta: www.idx.co.id.

Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3. (Aug., 1973), pp. 355-374.

Suandy, Early. (2018). Perencanaan Pajak. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung : Alphabet.

Tambahani, G. D., Sumual, T., & Kewo, C. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Dan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). Jurnal Akuntansi Manado, 2(2), 142– 154.

Titiek Puji Astuti dan Nurul Herawati, (2022) pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan: dampak moderasi dewan komisaris. Jurnal Akuntansi dan Pajak, ISSN1412-629X l E-ISSN2579-305.

Tri Astuti, Sri Ambarwati dan Frides Dyah Wibowo. The influence of green intellectual capital, dividend policy, profitability ratio and activity ratio on company value. INQUISITIVE Vol 3 (1) (December 2022) page: 55 – 65 e - ISSN 2775 – 1244 p - ISSN 2774 – 8634.

Yasmin Shabira, Yetty Murni, Salis Musta 2023. Pengaruh Environmental Disclocure, Social Disclocure dan Mekanisme Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020)

Yusmaniarti, dkk. 2019. "Pengaruh GCG, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate Indonesia". Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol. 3 No. 4 (hlm. 406-418).