

# OPTIMALISASI NILAI PERUSAHAAN MELALUI *TAX PLANNING* DAN EFISIENSI: ANALISIS MODERASI PERAN GENDER DI DEWAN DIREKSI

Novie Ariyanti<sup>1</sup>, Nurul Aisyah Rachmawati<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Bisnis dan Humaniora, Universitas Trilogi, Indonesia<sup>1,2</sup>

novieariyanti@trilogi.ac.id<sup>1</sup>, nurulaisyah@universitas-trilogi.ac.id<sup>2</sup>

## *Abstract*

*The study's goal was to examine the impact of tax planning and operational efficiency on firm value, with a female board of directors serving as a moderating variable. This study's population consists of 95 enterprises from the IDX's food and beverage industry sector in 2022-2023. This study's data came from the company's annual report, which can be seen on the Indonesia Stock Exchange website. Purposive sampling was used, and 113 firms were selected. The Common Effect Model is the result of selecting panel data models tested in the best research. The results show that tax planning and operational efficiency negatively affect firm value. A female board of director does not impact the relationship between tax planning and operational efficiency on firm value.*

**Keywords:** *Firm Value, Operational Efficiency, Presence of Female Board of Directors, Tax planning*

## **Abstrak**

Tujuan dari penelitian untuk menganalisis pengaruh *tax planning* dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan dengan keberadaan dewan direksi wanita sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah sektor industri *food and beverage* yang ada di BEI tahun 2022-2023 sebanyak 95 perusahaan. Sumber data penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan pada situs web Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 113. Hasil pemilihan model data panel yang telah diuji dalam penelitian yang terbaik yaitu *Common Effect Model*. Sehingga hasil yang diperoleh menunjukkan *tax planning* dan efisiensi operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan dewan arah wanita tidak berpengaruh terhadap hubungan antara *tax planning* dan efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Efisiensi Operasional, Keberadaan Dewan Direksi Wanita, Nilai Perusahaan, *Tax planning*

## **PENDAHULUAN**

Pada triwulan IV tahun 2023, Indonesia mengalami pertumbuhan ekonomi mencapai 5,05% lebih lambat dari pertumbuhan tahun 2022 sebesar 5,32%. Hal ini akibat perlambatan perekonomian global dan inflasi tinggi yang mempengaruhi aktivitas domestik. Sektor *food and beverage* merupakan salah satu sektor ekonomi utama yang mencatat

perlambatan pertumbuhan pada tahun 2023 dari 10,9% menjadi 7,9% (Sipayung, 2024). Selain adanya perlambatan pertumbuhan, perusahaan juga mengalami persaingan yang ketat untuk mempertahankan posisinya di pasar global. Tingkat persaingan yang tinggi mendorong manajemen perusahaan untuk menunjukkan kinerja terbaiknya agar dapat mempertahankan nilai perusahaan.

Di tengah persaingan ketat dan inflasi tinggi, perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan dengan dua strategi efisien yaitu *tax planning* dan efisiensi operasional. Strategi pertama, upaya yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu melalui *tax planning*. Menurut Sandra et al. (2022), *tax planning* merupakan strategi perusahaan untuk meminimalkan pengeluaran pajak yang dibayarkan kepada negara. Perusahaan dapat menggunakan cara melalui pemilihan metode penilaian persediaan atau kebijakan pemungutan PPh 21 yang tepat agar dapat mengurangi biaya pajak dan meningkatkan laba bersih, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Menurut Hardianti et al. (2024), *tax planning* berpengaruh positif pada nilai perusahaan tindakan perusahaan dalam mengurangi pajak, dalam meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Soetardjo & Nurawati (2024), *tax planning* dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan karena investor melihatnya sebagai tanda perusahaan kesulitan membedakan antara perencanaan pajak yang sah dan memanfaatkan celah hukum.

Strategi kedua dapat dilakukan dengan efisiensi operasional, yaitu kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, salah satunya dengan memaksimalkan penggunaan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Hal tersebut dapat menaikkan laba dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Prabowo & Rambe, 2024). Penelitian terdahulu Hulasoh & Mulyati (2021), mengatakan efisiensi operasional dapat berdampak positif pada nilai perusahaan jika aset dimanfaatkan dengan baik untuk meningkatkan penjualan. Namun, jika penggunaan aset tidak diimbangi dengan peningkatan penjualan, hal tersebut dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan, menyebabkan aset menjadi beban yang mempengaruhi laba (Wildan & Yulianti, 2021). Strategi efisien untuk meningkatkan

nilai perusahaan melalui *tax planning* dan efisiensi operasional dipengaruhi oleh keputusan yang diambil dewan direksi. *Gender diversity* salah satu yang mempengaruhi pengambilan keputusan, di mana teori feminisme menunjukkan bahwa perbedaan pola perilaku dan sudut pandang laki-laki dan perempuan dalam pengambilan keputusan bisnis (Yuniarti et al., 2023). Pengambilan keputusan umumnya dibedakan menjadi dua yaitu *risk-averse* yang berhati-hati dalam pengambilan keputusan dimiliki oleh perempuan, dan *risk-taker* yang lebih berani mengambil risiko dimiliki oleh laki-laki (Sjahputra & Sujarwo, 2022). Keterlibatan perempuan di dewan direksi dapat mengurangi risiko dan meningkatkan kinerja bisnis (Maghfirah & Prajawati, 2023). Perbedaan penelitian ini dibandingkan dengan Hardianti et al. (2024) dan Wildan & Yulianti (2021) terletak pada penambahan variabel moderasi, yaitu keberadaan dewan direksi wanita. *Gender* merupakan salah satu keberagaman manajer puncak yang kemungkinan besar mempengaruhi keputusan pelaporan keuangan perusahaan. Aspek psikologis pada laki-laki dan perempuan menciptakan model kepemimpinan berbeda yaitu feminin dan maskulin. Kepemimpinan feminin lebih emosional, kooperatif, lebih intuitif dalam memecahkan masalah, dan lebih berempati. Sementara itu, kepemimpinan maskulin tidak terlalu emosional, sangat objektif, dan kompetitif (Deruvensi & Kristianti, 2022). Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah perencanaan pajak dan efisiensi operasional berdampak pada nilai perusahaan, dengan dewan direksi wanita sebagai variabel moderasi.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal

Teori sinyal membahas bagaimana perusahaan seharusnya memberitahu pengguna laporan keuangan, terutama pemegang saham dan calon investor, sebagai

bahan pertimbangan untuk membuat keputusan investasi. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan terdiri dari informasi yang menunjukkan tindakan manajemen yang telah diambil untuk mencapai tujuan dan keinginan perusahaan. Perusahaan juga memiliki kepentingan untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan keyakinan pihak eksternal terhadap kualitas dan kinerja perusahaan. Salah satu langkah untuk melakukannya adalah dengan memberi sinyal yang memberikan indikasi tentang informasi perusahaan yang sebenarnya. Laporan keuangan yang akurat, transparan, dan disertai dengan informasi relevan lainnya adalah salah satu bentuk sinyal yang diberikan oleh perusahaan (Astuti & Herawati, 2022).

Teori sinyal juga mengatakan bahwa para pemegang saham mampu mengartikan sinyal-sinyal tersebut untuk mengetahui nilai perusahaan sebenarnya. Dalam hal ini, para pemegang saham menggunakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan sebagai acuan dan indikator untuk membuat keputusan investasi. Selain itu, para pemegang saham dan investor menggunakan sinyal yang diberikan perusahaan sebagai panduan untuk mengevaluasi nilai dan potensi investasi. Oleh karena itu, perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal positif dan meyakinkan kepada pasar agar dapat menarik minat investor dan mendukung penilaian yang lebih baik terhadap nilai perusahaan (Gama et al., 2024).

Laporan tahunan, yang mencakup laporan keuangan dan informasi non-keuangan, adalah salah satu informasi yang diberikan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar. Laporan ini harus memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting baik bagi perusahaan maupun pihak luar (Puspitaningrum & Taswan, 2020; Auliansyah & Rachmawati, 2022; Putri & Rachmawati, 2023). Sinyal positif yang investor sukai ketika perusahaan

menghasilkan laba bersih yang besar karena akan berdampak pada kesejahteraan para pemegang saham (Wati et al., 2021).

### **Teori Feminisme**

Feminisme adalah gerakan perempuan yang menentang pembagian pekerjaan karena laki-laki menguasai ranah publik dan perempuan hanyalah ibu rumah tangga yang bekerja tanpa upah di rumah. Kondisi ini tidak menguntungkan untuk perempuan karena budaya patriarki melarang perempuan untuk berpartisipasi dalam segala aspek kehidupan, menghalangi untuk berkarir di ranah publik. Dengan menganalisis berbagai pemahaman kultural, teori feminisme bertujuan untuk mempelajari berbagai masalah sosial yang berkaitan dengan kehidupan perempuan. Teori feminisme liberal dianggap sebagai kritik terhadap politik liberal yang mendukung persamaan prinsip, moralitas, dan kebebasan individu. Salah satu kritik terhadap teori ini adalah bahwa feminisme tidak pernah mendiskriminasi budaya patriarki, yang membuatnya dianggap membedakan perempuan (Utaminingsih, 2017). Ini disebabkan fakta bahwa masalah perempuan tidak dipandang sebagai masalah utama dari sudut pandang sistem sosial masyarakat dan strukturnya. Sebaliknya, perhatian utama yang diberikan adalah hak perempuan untuk memiliki kesempatan yang sama dengan laki-laki dalam semua hal (Utaminingsih, 2017). Sehubungan dengan peran dan keterlibatan perempuan dalam dunia bisnis, teori ini menyatakan bahwa perempuan memiliki hak dan kewajiban yang sama dengan laki-laki di segala bidang termasuk dalam hal posisi tertinggi atau jabatan dalam sebuah perusahaan (Asmara & Helmy, 2023).

Dewan direksi adalah bagian penting dalam sebuah perusahaan yang bertanggung jawab atas operasinya. Singkatnya, tanggung jawab utama dewan direksi adalah menetapkan tujuan perusahaan, mengambil

keputusan strategis, memastikan bahwa tujuan perusahaan tercapai, mengawasi sumber daya perusahaan, dan memastikan bahwa bisnis berjalan dengan baik. Gender merupakan salah satu keberagaman manajer puncak yang kemungkinan besar mempengaruhi keputusan pelaporan keuangan perusahaan. Secara khusus, konsep gender berfokus pada perbedaan peran antara laki-laki dan perempuan. Aspek psikologis keduanya menciptakan model kepemimpinan berbeda yaitu feminin dan maskulin. Kepemimpinan feminin lebih emosional, kooperatif, lebih intuitif dalam memecahkan masalah, dan lebih berempati. Sementara itu, kepemimpinan maskulin tidak terlalu emosional, sangat objektif, dan kompetitif (Deruvensi & Kristianti, 2022).

### **Pengaruh *Tax planning* terhadap Nilai Perusahaan**

*Tax planning* adalah upaya perusahaan untuk meminimalkan pembayaran pajak karena, menurut internal perusahaan, pajak dianggap sebagai beban dan dapat mengurangi laba yang cukup besar. Oleh karena itu, rencana pajak tersebut bertujuan untuk mengurangi jumlah pajak yang dibayar agar laba bersih yang diperoleh tetap tinggi (Karina et al., 2024).

Sesuai dengan penelitian Hardianti et al. (2024), perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, perencanaan pajak yang dilakukan oleh suatu perusahaan dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayarkan. Jika beban pajak rendah, maka laba perusahaan akan meningkat dan berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika perencanaan pajak yang dilakukan oleh suatu perusahaan dilakukan secara berlebihan, maka hal itu dapat meningkatkan risiko bagi perusahaan, misalkan berupa pengenaan sanksi administrasi perpajakan. Strategi perencanaan pajak yang digunakan oleh suatu perusahaan harus dipertimbangkan dengan cermat agar tidak menurunkan kepercayaan investor.

Menurut teori sinyal bahwa perusahaan akan memberikan sinyal berupa informasi (misalnya berupa informasi perencanaan pajak) kepada investor dan pemegang saham. Dengan perencanaan pajak, beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan menjadi lebih kecil, sehingga akan mengoptimalkan laba setelah pajaknya yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Sandra et al., 2022). Hal ini bisa menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik, memiliki manajemen yang kompeten dan mampu meningkatkan nilai pemegang saham.

Sedangkan perencanaan pajak yang terlalu agresif dianggap memanipulasi informasi laba untuk mengurangi jumlah pajak yang terutang, berpotensi menyebabkan biaya tambahan di masa depan akibat pemeriksaan pajak, seperti dikenakan sanksi dan denda perpajakan. Investor melihatnya sebagai sinyal negatif dan menganggap perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan sebagai tindakan yang tidak mematuhi peraturan perpajakan (Prastiwi & Walidah, 2020). Ada juga penelitian terdahulu yang tidak menunjukkan adanya pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan (Putri & Rachmawati, 2023). Berdasarkan informasi penjelasan di atas maka dapat dirumuskan hipotesis pertama yaitu:

**H1: *Tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan**

Efisiensi operasional didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, salah satunya dengan memaksimalkan aset yang dimiliki (Suzan & Ardiansyah, 2023). Perusahaan harus mampu memaksimalkan pengelolaan asetnya jika ingin meningkatkan nilai perusahaan. Perputaran aset yang meningkat menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola asetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi. Hal tersebut dapat

menaikan laba dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat (Prabowo & Rambe, 2024).

Sesuai dengan penelitian Hulasoh & Mulyati (2021), efisiensi operasional yang dilihat dari perputaran aset berpengaruh pada nilai perusahaan. Ini terjadi karena aset yang dimiliki perusahaan dapat berputar lebih cepat, yang berarti lebih cepat mendapatkan keuntungan. Besarnya nilai perputaran aset juga akan menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk mendapatkan pendapatan.

Efisiensi menjadi penting dalam operasional perusahaan, agar menggunakan semua aset dengan seefisien mungkin untuk menghasilkan penjualan, yang mempengaruhi keuntungan untuk perusahaan. Dengan memiliki laba yang lebih tinggi dan margin keuntungan yang lebih besar dapat menarik investor untuk menanamkan modal. Sesuai dengan teori sinyal perusahaan harus berusaha untuk menyakinkan investor, agar dapat meningkatkan nilai perusahaan (Gama et al., 2024).

Wildan & Yulianti (2021) mengungkapkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hal ini menandakan meskipun aset perusahaan sering digunakan untuk operasional, jika tidak diimbangi peningkatan penjualan, aset tersebut pada akhirnya dapat menjadi beban yang mempengaruhi laba serta nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan hanya berfokus pada efisiensi penggunaan aset menunjukkan manajemen lebih mementingkan hasil jangka pendek dari pada strategi jangka panjang yang berkelanjutan, yang berdampak pada reputasi perusahaan dimata investor. Hipotesis kedua yang diajukan yaitu:

**H2: Efisiensi operasional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

**Pengaruh Keberadaan Dewan Direksi Wanita terhadap Hubungan antara *Tax planning* dan Nilai Perusahaan**

Perusahaan akan memperoleh nilai lebih dari keberagaman gender pada anggota dewan direksi. Keberagaman akan menghasilkan strategi yang matang untuk perusahaan. Pada dasarnya laki-laki dan perempuan memiliki cara berfikir dan bertindak yang berbeda, hal tersebut akan terbawa pada saat menyusun strategi perusahaan. Semakin banyak keberagaman gender menjadi banyak pilihan solusi dalam pemecahan masalah, karena perspektif dari setiap direksi. Tidak hanya laki-laki yang berada di posisi sebagai pimpinan tertinggi, tetapi perempuan juga bisa dengan model kepemimpinan yang fokus pada keselarasan dan kemampuan untuk memfasilitasi penyebaran informasi (Aprilia & Setiawan, 2022).

Kehadiran perempuan di posisi manajemen memberikan perusahaan lebih banyak pilihan dalam hal perencanaan pajak. Hal tersebut juga dapat meningkatkan tata kelola perusahaan, karena keputusan perusahaan sudah lebih matang dan dipertimbangkan dari segi hukum. Disebabkan perempuan cenderung patuh terhadap hukum dan menghindari risiko (*risk-averse*). Sedangkan laki-laki cenderung memiliki karakter berani dalam mengambil keputusan bisnis (*risk-taker*) (Sjahputra & Sujarwo, 2022).

Teori feminisme mengutamakan prinsip emansipasi dan kesetaraan perempuan. Perempuan memiliki hak dan kewajiban yang sama dengan laki-laki di segala bidang termasuk dalam hal posisi tertinggi atau jabatan dalam sebuah perusahaan (Asmara & Helmy, 2023). Terdapat perbedaan hubungan antara *tax planning* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang dipimpin oleh direksi perempuan dan perusahaan yang dipimpin oleh direksi laki-laki oleh sebab itu penelitian ini menduga hipotesisnya:

**H3: Keberadaan dewan direksi wanita berpengaruh terhadap hubungan antara *tax planning* terhadap nilai perusahaan.**

## Pengaruh Keberadaan Dewan Direksi Wanita terhadap Hubungan antara Efisiensi Operasional dan Nilai Perusahaan

Salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan adalah efisiensi operasional, karena investor akan berinvestasi pada perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan bagi mereka. Oleh karena itu, perusahaan harus meningkatkan kinerja operasionalnya untuk meningkatkan laba. Kemampuan suatu perusahaan untuk mengelola sumber dayanya dengan cara yang paling efektif untuk menghasilkan laba sebesar mungkin dikenal sebagai efisiensi operasional. Jika perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaannya, mereka harus mampu mengelola asetnya dengan cara yang memungkinkan mereka untuk menghasilkan tingkat keuntungan yang paling tinggi (Suzan & Ardiansyah, 2023).

Keberagaman gender dalam susunan top eksekutif, kelompok kerja yang memiliki beragam pengetahuan dan pengalaman sehingga dapat menganalisis masalah dari sudut pandang yang berbeda. Keberadaan eksekutif wanita juga dapat menghasilkan lebih banyak inovasi.

Karena perbedaan biologi dan budaya dalam lingkungan sosial, laki-laki dan perempuan memiliki peran yang berbeda (Maghfirah & Prajawati, 2023). Menurut teori feminisme aspek psikologis antara perempuan dan laki-laki menciptakan model kepemimpinan berbeda yaitu feminim dan maskulin. Kepemimpinan feminim lebih emosional, kooperatif, lebih intuitif dalam memecahkan masalah, dan lebih berempati. Sementara itu, kepemimpinan maskulin tidak terlalu emosional, sangat objektif, dan kompetitif (Deruvensi & Kristianti, 2022). Perbedaan hubungan antara efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang dipimpin oleh direksi perempuan dan perusahaan yang dipimpin oleh direksi laki-laki oleh sebab itu penelitian ini menduga hipotesisnya.

**H4: Keberadaan dewan direksi wanita berpengaruh terhadap hubungan antara efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan.**

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri *food and beverage* yang ada di BEI pada tahun 2022-2023 sebanyak 95 perusahaan. Sektor industri *food and beverage* dipilih karena termasuk dalam salah satu sektor utama di bidang ekonomi yang mencatat perlambatan dalam laju pertumbuhan pada tahun 2023 (Sipayung, 2024). Dengan demikian, relevan untuk diteliti terkait pengaruh strategi efisiensinya terhadap nilai perusahaan. Dalam pengambilan sampel peneliti memanfaatkan teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling*, yang merupakan teknik *sampling* berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan dalam tabel berikut:

**Tabel 1. Kriteria Sampel**

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu pada tahun 2022-2023	82
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan secara berturut selama periode pengamatan pada tahun 2022-2023	(6)
Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode penelitian	(19)
Total perusahaan yang digunakan dalam penelitian	57
Total sampel penelitian (tahun 2022 dan tahun 2023)	114
Data sampel yang outlier	(1)
Total keseluruhan sampel yang digunakan pada penelitian	113

### Jenis dan Sumber Data

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan berasal dari data sekunder yang dikumpulkan dari laporan, publikasi, atau jurnal, terutama laporan tahunan perusahaan yang dapat diakses melalui situs web Bursa Efek Indonesia (BEI).

## Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel. Sebelum pengujian hipotesis akan dilakukan analisis deskriptif, analisis korelasi, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Untuk menguji hipotesis, model persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Persamaan 1: } PER_{it} = \alpha + \beta_1 TRR_{it} + \beta_2 TATO_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 DPR_{it} + e$$

Persamaan 2 menggunakan MRA (*Moderated Regression Analysis*):

$$PER_{it} = \alpha + \beta_1 TRR_{it} + \beta_2 TATO_{it} + \beta_3 DDW_{it} + \beta_4 TRR_{it} * DDW_{it} + \beta_5 TATO_{it} * DDW_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 ROE_{it} + \beta_8 DPR_{it} + e$$

Keterangan:

$PER_{it}$  : Nilai perusahaan, perusahaan  $i$  periode  $t$

$\alpha$  : Konstanta

$TRR_{it}$  : *Tax planning*, perusahaan  $i$  periode  $t$

$TATO_{it}$  : Efisiensi operasional, perusahaan  $i$  periode  $t$

$DDW_{it}$  : Keberadaan dewan direksi wanita, perusahaan  $i$  periode  $t$

$SIZE_{it}$  : Ukuran perusahaan, perusahaan  $i$  periode  $t$

$ROE_{it}$  : Rentabilitas, perusahaan  $i$  periode  $t$

$DPR_{it}$  : Kebijakan dividen, perusahaan  $i$  periode  $t$

$e$  : *Error term*

## Operasionalisasi Variabel

### Variabel Dependen

Nilai perusahaan adalah variabel dependen penelitian ini, yang menunjukkan bagaimana investor melihat tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Aprilia & Setiawan, 2022). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *price earning ratio* (PER), dengan standar PER yang baik di Bursa Efek Indonesia berkisar antara 10 hingga 15 (Kusumawardhani, 2021). Kenaikan

harga saham menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Harga saham dilihat dari harga penutupan dan laba per saham yaitu laba bersih yang diperoleh setiap saham yang beredar.

$$PER_{it} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

## Variabel Independen

### *Tax planning*

*Tax planning* adalah strategi perusahaan untuk mengurangi pembayaran pajak, bertujuan untuk memaksimalkan laba bersih (Karina et al., 2024). Efektivitas *tax planning* diukur dengan *tax retention rate* (TRR), di mana TRR yang tinggi menunjukkan efektivitas yang baik dari perencanaan pajak. Sebaliknya, TRR yang rendah menunjukkan perencanaan pajak yang kurang efektif. Perencanaan pajak dianggap efisien jika TRR lebih dari 78% (0,78), yang berarti perusahaan berhasil meminimalkan beban pajak di bawah tarif pajak standar 22%. *Net income* adalah laba bersih perusahaan dan *pretax income* yaitu laba sebelum pajak.

$$TRR_{it} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Pretax Income}}$$

### Efisiensi Operasional

Efisiensi operasional mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Muamilah & Jannah, 2022). Penelitian ini menggunakan indikator *total asset turnover* (TATO), yaitu rasio aktivitas yang menunjukkan seberapa efektif aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan penjualan. Perputaran total aset yang optimal adalah 1 kali, jika TATO perusahaan lebih dari 1, ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menggunakan asetnya secara efisien untuk mencapai keuntungan (Firdaus & Agustyawati, 2023). Nilai  $TATO_{it}$  didapatkan dari total penjualan bersih dibagi dengan total aset perusahaan.

$$TATO_{it} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

### Variabel Moderasi

Dalam penelitian ini, keberadaan dewan direksi wanita digunakan sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Dewan direksi memainkan peran penting dalam operasi perusahaan. *Gender* sebagai faktor keberagaman manajemen puncak berpotensi mempengaruhi pengambilan keputusan dengan fokus pada perbedaan peran laki-laki dan wanita (Asmara & Helmy, 2023)

$$W_{it} = \frac{\text{Jumlah dewan direksi wanita}}{\text{Jumlah anggota dewan direksi}} \times 100\%$$

### Variabel Kontrol

Dalam penelitian ini, variabel kendali meliputi ukuran perusahaan, rentabilitas, dan kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan

$$SIZE_{it} = \text{LN}(\text{Total Aset})$$

Rentabilitas

$$ROE_{it} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

$$DPR_{it} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Dari hasil statistik deskriptif Tabel 2 untuk data 113 sampel. Variabel *TRR<sub>it</sub>* atau *tax planning*, rata-rata perencanaan pajak pada perusahaan sampel berkisar 74.4%. Namun *TRR<sub>it</sub>* 0,778 yang rendah menunjukkan rata-rata perusahaan sampel tidak melakukan perencanaan pajak. Variabel *TATO<sub>it</sub>* atau efisiensi operasional menunjukkan tingkat keahlian perusahaan sampel dalam mengelola aset untuk

menghasilkan penjualan sebesar 1.102 dan nilai *TATO<sub>it</sub>* 0.923 berarti efisiensi operasional perusahaan sampel tinggi. Variabel *DDW<sub>it</sub>* atau keberadaan dewan direksi wanita, rata-rata proporsi dewan direksi wanita adalah 0.116, dengan median 0.000, menunjukkan sebagian perusahaan sampel memiliki dewan direksi wanita banyak.

**Tabel 2: Statistik Deskriptif**

Variable	N	Mean	Median	Std. Dev.	Minimum	Maximum
<i>PER<sub>it</sub></i>	113	33.676	14.854	63.200	1.476	367.677
<i>TRR<sub>it</sub></i>	113	0.744	0.778	0.138	0.193	0.983
<i>TATO<sub>it</sub></i>	113	1.102	0.923	0.760	0.141	3.576
<i>DDW<sub>it</sub></i>	113	0.116	0.000	0.180	0.000	0.667
<i>SIZE<sub>it</sub></i>	113	28.849	29.052	1.778	24.975	32.860
<i>ROE<sub>it</sub></i>	113	0.137	0.114	0.140	0.002	0.904
<i>DPR<sub>it</sub></i>	113	0.398	0.206	0.822	0.000	7.476

Selanjutnya dari 113 sampel diketahui variabel *PER<sub>it</sub>* atau nilai perusahaan, investor bersedia membayar harga saham perusahaan sampel 33.676 kali lipat dari EPS. Ini mengindikasikan sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Variabel kontrol *SIZE<sub>it</sub>* atau ukuran perusahaan, rata-rata logaritma natural total aset perusahaan adalah 28,849, nilai median 29,052 menunjukkan sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki ukuran perusahaan yang rendah. Variabel *ROE<sub>it</sub>* atau rentabilitas, kemampuan perusahaan memanfaatkan modal untuk mendapatkan keuntungan sebesar 13,7%. Nilai median 0,114 berarti sebagian perusahaan sampel memiliki rentabilitas yang tinggi. Variabel *DPR<sub>it</sub>* atau kebijakan dividen, perusahaan membagikan sekitar 39,8% dari laba bersihnya sebagai dividen. Namun, nilai median 0,206 menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan sampel membagikan dividen secara konsisten.

### Analisis Korelasi

Analisis ini bertujuan menjelaskan keterkaitan antara dua variabel, mengidentifikasi kekuatan hubungan,

dan memahami interaksi antara variabel dependen dan independen. Dapat dilihat pada Tabel 3 hasil dari analisis korelasi, menunjukkan koefisien korelasi antara *tax planning* (TRR<sub>it</sub>) dan nilai perusahaan (PER<sub>it</sub>) sebesar -0,466, menunjukkan korelasi negatif. Artinya, semakin tinggi perencanaan pajak yang dilakukan, nilai perusahaan cenderung menurun. Koefisien korelasi antara efisiensi operasional (TATO<sub>it</sub>) dan nilai perusahaan (PER<sub>it</sub>), sebesar -0.117 menunjukkan korelasi negatif di mana peningkatan efisiensi operasional dapat menurunkan nilai perusahaan. Selanjutnya koefisien korelasi antara dewan direksi wanita (DDW<sub>it</sub>) dan nilai perusahaan (PER<sub>it</sub>) sebesar -0.100. Koefisien negatif di mana peningkatan jumlah anggota dewan direksi perempuan berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan.

**Tabel 3: Analisis Korelasi**

	PER <sub>it</sub>	TRR <sub>it</sub>	TATO <sub>it</sub>	DDW <sub>it</sub>	SIZE <sub>it</sub>	ROE <sub>it</sub>	DPR <sub>it</sub>
PER <sub>it</sub>	1.000						
TRR <sub>it</sub>	-0.466	1.000					
TATO <sub>it</sub>	-0.117	0.069	1.000				
DDW <sub>it</sub>	-0.100	-0.002	0.136	1.000			
SIZE <sub>it</sub>	-0.314	-0.003	-0.075	-0.034	1.000		
ROE <sub>it</sub>	-0.267	0.309	0.042	0.228	0.200	1.000	
DPR <sub>it</sub>	0.332	-0.363	0.039	0.140	0.084	0.030	1.000

Analisis korelasi antara ukuran perusahaan (SIZE<sub>it</sub>) dan nilai perusahaan (PER<sub>it</sub>) sebesar -0,314. Di mana peningkatan ukuran perusahaan cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Analisis korelasi antara rentabilitas (ROE<sub>it</sub>) dan nilai perusahaan (PER<sub>it</sub>) -0,267. Berarti peningkatan rentabilitas cenderung diikuti penurunan nilai perusahaan. Analisis korelasi antara kebijakan dividen (DPR<sub>it</sub>) dan nilai perusahaan (PER<sub>it</sub>) sebesar 0.332 artinya peningkatan proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## Pengujian Hipotesis

Berdasarkan pengujian yang telah dilaksanakan terpilih model terbaik yang dapat digunakan yaitu menggunakan *Common Effect Model*.

## Analisis Uji F

Hasil uji F menunjukkan nilai Prob (F-statistic) yaitu sebesar 0.0002 lebih kecil dari pada nilai alpha 0.01 atau tingkat kepercayaan 99%. Dapat disimpulkan bahwa variabel *tax planning*, efisiensi operasional, ukuran perusahaan, rentabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

## Analisis Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Dari Tabel 4 menunjukkan nilai koefisien R<sup>2</sup> sebesar 0.3819 berarti kemampuan variabel independen *tax planning*, efisiensi operasional, ukuran perusahaan, rentabilitas dan kebijakan dividen dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 38.19%. Sedangkan sisanya sebesar 61.81% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

**Tabel 4: Hasil Regresi Tanpa Variabel Moderasi**

PER	Predicted Sign	Coefficient	Std. Err.	t	P> t
TRR <sub>it</sub>	H1 (+/-)	-154.708	81.931	-1.89	0.062*
TATO <sub>it</sub>	H2 (+/-)	-10.282	6.130	-1.68	0.096*
SIZE <sub>it</sub>	+	-11.549	3.097	-7.46	0.000***
ROE <sub>it</sub>	+	45.147	26.367	-3.42	0.045**
DPR <sub>it</sub>	+	18.759	12.286	3.06	0.065*
_cons		491.960	117.978	4.17	0.000
R-Squared					0.3819
Prob (F-statistic)					0.0002***

Deskripsi tingkat signifikansi:

\*\*\* pengaruh pada tingkat kepercayaan 99%, \*\* pengaruh pada tingkat kepercayaan 95%, \* pengaruh pada tingkat kepercayaan 90%

## Tax planning terhadap Nilai Perusahaan

Dalam Tabel 4 untuk regresi I menunjukkan bahwa *tax planning* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif -154,708

dan nilai  $P > |t|$  sebesar 0,062 yang lebih kecil dari alfa 10% sehingga H1 diterima *tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif berarti perencanaan pajak yang dilakukan sebagian perusahaan sampel terlalu agresif, dengan strategi yang kompleks dan berisiko, dapat menurunkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Investor mungkin menilai strategi ini sebagai kurang efektif atau bahkan merugikan, karena bisa menimbulkan biaya atau risiko tambahan. Selain itu, industri makanan dan minuman juga sedang menghadapi tantangan dari ketidakstabilan geopolitik dan perubahan iklim, yang berpengaruh terhadap biaya produksi dan mengganggu pasokan bahan baku. Hasil ini sejalan dengan penelitian Soetardjo & Nurmawati (2024) yang menyatakan bahwa investor melihat praktik perencanaan pajak sebagai sinyal negatif, karena perusahaan sulit membedakan antara upaya yang sah dan yang memanfaatkan celah hukum.

### Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 4 juga menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif -10,282 dan nilai  $P > |t|$  sebesar 0,096 yang lebih kecil dari alfa 10%, maka H2 diterima. Ini berarti perusahaan mungkin terlalu fokus pada efisiensi aset jangka pendek tanpa memperhatikan inovasi dan pertumbuhan jangka panjang. Ketidakmampuan untuk berinovasi dan menghadapi tantangan seperti ketidakstabilan geopolitik, kenaikan harga bahan baku, dan perubahan iklim dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memilih perusahaan yang terus berinovasi dan beradaptasi dengan dinamika pasar, sehingga ketidakmampuan perusahaan untuk berinovasi dapat dianggap sebagai sinyal negatif. Hasil ini sejalan dengan temuan Nofriyani et al. (2021), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio perputaran total aset (*TATOit*) yang tinggi belum tentu efisien. Meski aset sering digunakan, tanpa peningkatan penjualan yang sebanding, aset tersebut bisa

menjadi beban yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

### Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam Tabel 4 untuk variabel kontrol, ditemukan bahwa ukuran perusahaan (*SIZEit*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*PERit*) dengan koefisien sebesar -11.549 dan nilai  $P > |t|$  0.000 kurang dari alpha 0.01. Ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah nilai perusahaannya. Hal ini sejalan dengan temuan (Putri & Warsitasari, 2024). Variabel rentabilitas atau *ROEit*, memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien -45.147 dan nilai  $P > |t|$  sebesar 0.045. Ini berarti bahwa peningkatan ROE dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan, menandakan bahwa manajemen belum berhasil mengoptimalkan kinerja modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan tidak maksimal. Temuan ini konsisten dengan (Yahya & Fietroh, 2021). Selanjutnya variabel kebijakan dividen (*DPRit*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien sebesar 18.759 dan nilai  $P > |t|$  sebesar 0.065. Ini berarti peningkatan rasio *DPRit* berhubungan dengan peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang baik menarik investor dan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian (Wicaksono & Mispriyanti, 2020).

**Tabel 5: Hasil Regresi dengan Variabel Moderasi**

PER	Predicted Sign	Coefficient	Std. Err.	t	P >  t
TRRit	(+/-)	-154.315	98.229	-1.57	0.119
TATOit	(+/-)	-16.533	11.191	-1.48	0.143
DDWit	(+/-)	-54.402	359.066	-1.15	0.880
TRRit*DDWit	H3 (+/-)	-47.363	443.543	-0.11	0.915
TATOit*DDWit	H4 (+/-)	42.419	30.845	1.38	0.172
SIZEit	+	-11.962	3.245	-7.38	0.0000
ROEit	+	-29.445	24.518	-2.4	0.116
DPRit	+	19.703	11.413	23.46	0.044
_cons		512.122	140.889	3.63	0.000
R-Squared					0.4027
Prob (F-statistic)					0.0010***

Deskripsi tingkat signifikansi  
 \*\*\* pengaruh pada tingkat kepercayaan 99%, \*\* pengaruh pada tingkat kepercayaan 95%, \* pengaruh pada tingkat kepercayaan 90%

### Analisis Uji F

Dari hasil uji F nilai Prob (*F-statistic*) yaitu sebesar 0.0010 lebih kecil dari pada nilai alpha 0.01 atau tingkat kepercayaan 99%. Artinya bahwa variabel independen yaitu *tax planning*, efisiensi operasional, dan variabel kontrol antara lain ukuran perusahaan, 45 rentabilitas dan kebijakan dividen serta variabel moderasi secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Analisis Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pada pengujian di atas nilai koefisien R<sup>2</sup> sebesar 0.4027 diartikan kemampuan variabel *tax planning*, efisiensi operasional, ukuran perusahaan, rentabilitas, kebijakan dividen dan variabel moderasi dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 40.27%. Sisanya sebesar 59.73% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

### Keberadaan Dewan Direksi Wanita terhadap Hubungan Antara *Tax planning* terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 5 menunjukkan keberadaan dewan direksi wanita tidak berpengaruh terhadap hubungan antara *tax planning* dan nilai perusahaan, dengan nilai  $P > |t|$  sebesar 0,915 yang lebih besar dari alfa 10%, maka dari itu, H3 ditolak. Masih rendahnya jumlah wanita dalam dewan direksi, yang dilihat dari nilai median 0.000 menyebabkan *gender* tidak mempengaruhi pengambilan keputusan terkait perencanaan pajak. Faktor yang lebih penting adalah kualitas individu, profesionalisme, dan pengalaman anggota dewan direksi. Keputusan yang diambil lebih dipengaruhi oleh kemampuan dan pengalaman profesional dari pada *gender*. Meskipun teori feminisme mendukung kesetaraan *gender* tetapi jika jumlah dewan direksi wanita yang masih sedikit, mereka belum bisa mempengaruhi pada penelitian ini.

### Keberadaan Dewan Direksi Wanita terhadap Hubungan Antara Efisiensi Operasional terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel 5 juga menunjukkan keberadaan dewan direksi wanita tidak berpengaruh terhadap hubungan efisiensi operasional dengan nilai perusahaan, dengan nilai  $P > |t|$  sebesar 0,172 yang lebih besar dari alfa 10%, maka hipotesis H4 ditolak. Hal ini karena efisiensi operasional bergantung pada strategi dan kebijakan perusahaan, lebih dipengaruhi oleh keahlian dan pengalaman anggota dewan direksi. Meskipun teori feminisme mendukung kesetaraan *gender* dalam jabatan puncak, jumlah dewan direksi wanita yang masih sedikit dibandingkan laki-laki sehingga tidak memberikan pengaruh pengambilan keputusan.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Studi ini membuktikan bahwa *tax planning* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini sesuai dengan temuan Soetardjo & Nurmawati (2024), di mana usaha pengurangan pajak dianggap sebagai sinyal negatif oleh investor, yang mengarah pada penurunan nilai perusahaan. Efisiensi operasional juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Hastuti (2022), meskipun aset digunakan secara optimal, jika beban operasional tidak dikelola dengan baik, hal ini dapat menurunkan laba dan nilai perusahaan. Sementara itu keberadaan dewan direksi wanita tidak mempengaruhi hubungan antara *tax planning* dan nilai perusahaan. Ini mendukung hasil penelitian Aprilia & Setiawan (2022), yang menunjukkan bahwa kompetensi dan kemampuan lebih penting dari pada *gender* dalam pengambilan keputusan. Keberadaan dewan direksi wanita juga tidak mempengaruhi hubungan antara efisiensi operasional dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Sudarma et al. (2023), yang menunjukkan bahwa investor lebih fokus pada kompetensi dan pengalaman dari anggota dewan direksi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu hanya menggunakan *tax planning* dan efisiensi operasional sebagai variabel independen. Selain itu, penelitian yang hanya dilakukan dalam dua tahun membatasi pemahaman mengenai dampak jangka panjang dari kedua variabel tersebut. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel independen seperti inovasi, tata kelola perusahaan, manajemen risiko, dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), serta memperpanjang periode penelitian untuk memahami pengaruhnya dalam jangka panjang.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, A., & Setiawan, T. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Millennial Leadership, Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(3), 3261–3269. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1014>
- Auliansyah, T., & Rachmawati, N. A. (2022). Analysis of the effectiveness of tax incentives and company voluntary disclosure related to Covid-19 in the interim report on company value. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 11(8), 232-240.
- Asmara, A. C., & Helmy, H. (2023). Pengaruh Koneksi Politik dan Keragaman Gender terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(3), 1153–1167. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i3.804>
- Firdaus, D. F., & Agustyawati, D. (2023). Evaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Goods Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19 (Studi Pada Perusahaan Dalam Indeks LQ-45). *VALUE: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1(1), 36–45.
- Hardianti, R., Yuniati, & Kodariah, S. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 13(1), 57–70. <https://doi.org/10.21831/nominal.v13i1.64082>
- Hastuti, R. (2022). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Mitra Manajemen*, 6(4), 250–261.
- Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2021). Pengaruh Total Asset Turnover, Return On Investment Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 19, Issue 2). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Karina, C., Apriwenni, P., & Esra, M. A. (2024). Nilai Perusahaan : Perencanaan Pajak, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Strategis*, 6(2), 48–61. <https://journalpedia.com/1/index.php/ime>
- Kusumawardhani, A. P. (2021). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Price Book Value Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Indeks Idx30 Tahun 2015-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2), 131–137.
- Maghfirah, A., & Prajawati, M. I. (2023). Pengaruh Diversitas Gender dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Modal Intelektual. *IJIEB: Indonesian Journal of Islamic Economics and Business*, 8(1), 133–147. <http://e-journal.lp2m.uinjambi.ac.id/ojp/index.php/ijoieb>
- McClelland, G. H., Irwin, J. R., Disatnik, D., & Sivan, L. (2017). Multicollinearity is a red herring in the search for moderator variables: A guide to interpreting moderated multiple regression models

- and a critique of Iacobucci, Schneider, Popovich, and Bakamitsos (2016). *Behavior Research Methods*, 49(1), 394–402. <https://doi.org/10.3758/s13428-016-0785-2>
- Muamilah, H., & Jannah, F. (2022). Analisis Pengaruh Modal Intelektual, Efisiensi Operasional, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Pro Bisnis*, 15(2), 107–120.
- Nofriyani, F. E., Halawa, R. A. K., & Hayati, K. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Aktivitas, Current Ratio, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Economics and Accounting*, 1(3), 136–144.
- Putri, M. S. Z., & Rachmawati, N. A. (2023). The Impact of Tax Incentive Disclosure and Profitability on Firm Value during The Covid-19 Pandemic. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 7(01).
- Putri, S. B., & Rachmawati, N. A. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi. *MIZANIA: Jurnal Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(2), 365-378.
- Prabowo, B., & Rambe, M. F. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Return On Equity Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(5), 5240–5256. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i5.2279>
- Putri, Dita. A. S., & Warsitasari, Wahyu. D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), 1509–1524.
- Sandra, A., Prasetyo, A. H., Arfianti, R. I., Triyani, Y., & Nathanael, R. (2022). Apakah Perencanaan Pajak, Kebijakan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Menjadi Masalah Bagi Nilai Perusahaan. *Journal Of Management*, 03(02), 221–230.
- Sipayung, R. S. G. S. (2024, February). Dinamika Pertumbuhan Ekonomi Indonesia 2023 dan Proyeksi Tantangan 2024. Sekretariat Kabinet Republik Indonesia. <https://setkab.go.id/dinamika-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-2023-dan-proyeksi-tantangan-2024/>
- Sjahputra, A., & Sujarwo. (2022). Pengaruh Gender Diversity Eksekutif Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Intervening. *Scientific Journal Of Reflection : Economic, Accounting, Management and Business*, 5(1), 38–47. <https://doi.org/10.37481/sjr.v5i1.423>
- Soetardjo, M. N., & Nurmawati, S. (2024). Pengaruh *Tax planning* Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 24(1), 131–150. <https://doi.org/10.25105/mraai.v24i1.19749>
- Sudarma, M., Wulandari, P. P., Tama, S. L. V., & Damayanti, M. T. (2023). Pengaruh Slack Resources, Gender, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 15(1), 102–115. <https://doi.org/10.22225/kr.15.1.2023.102-115>
- Sugiyono. (2020). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Sutopo, Ed.; 2nd ed.). ALFABETA.
- Wicaksono, R., & Mispriyanti. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan

- Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 396–411. <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2.237>
- Wildan, M., & Yulianti, N. W. (2021). Pengaruh Keputusan Keuangan, Strategi Diversifikasi, Efisiensi Operasional Dan Inovasi Terhadap Nilai Perusahaan.
- Yahya, K., & Fietroh, M. N. (2021). Pengaruh Return On Asset (ROA) Return On Equity (ROE) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(2), 57–64. <https://doi.org/10.33395/remik.v4i2>
- Yuniarti, R., Sumarlan, A., Junaidi, A., & Riswandi, P. (2023). Peran Kinerja Lingkungan pada Pengaruh Gender Diversity terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekombis Review - Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 713–722. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>