

# PENGARUH TAX PLANNING, PENGUNGKAPAN ESG, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KUALITAS LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI

<sup>1</sup>Nadhifatul Lailiyah

<sup>1</sup>Akademi Bisnis dan Keuangan Primaniyarta

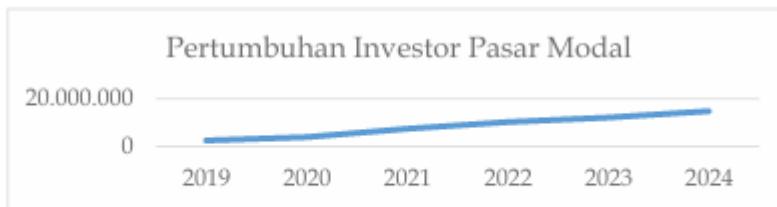
<sup>1</sup>[nadhifatullailiyah90@gmail.com](mailto:nadhifatullailiyah90@gmail.com)

**Abstract** — Riset ini ditujukan guna menganalisis pengaruh tax planning, pengungkapan ESG, profitabilitas, serta kebijakan dividen pada nilai perusahaan, melalui pertimbangan kualitas laba sebagai variable moderasi. Riset ini dilandasi oleh teori agensi, stakeholder theory, dan signaling theory yang bersama-sama menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan mengelola informasi juga pengambilan keputusan strategis guna mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan investor. Studi ini mengimplementasikan pendekatan kuantitatif serta data sekunder yang didapat dari laporan keuangan serta laporan non keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 hingga 2023. Melalui metode purposive sampling, didapat 68 observasi dari seluruh total populasi 227 data. Analisis dijalankan melalui penggunaan MRA. Temuan studi mengindikasikan bahwa: tax planning berdampak negatif pada nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan ESG tak berdampak pada nilai perusahaan. Namun sebaliknya, profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan, disamping itu, kebijakan dividen tak berdampak pada nilai Perusahaan. Uji moderasi mengindikasikan bahwa kualitas laba tak memoderasi korelasi antara tax planning, pengungkapan ESG, dan profitabilitas pada nilai perusahaan. Namun, kualitas laba terbukti bisa memperkuat dampak kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Temuan ini juga memperkaya literatur terkait peranan strategis kualitas laba dalam memperjelas korelasi antara indikator fundamental perusahaan pada persepsi pasar.

**Kata kunci**—ESG Disclosure, Kebijakan Dividen, Kualitas Laba, Profitabilitas, Tax Planning

## I. INTRODUCTION

Saham ialah salah satu instrumen investasi yang paling diminati dan aktif diperdagangkan di pasar modal karena memberikan potensi keuntungan berupa *capital gain* dan dividen sesuai dengan jumlah kepemilikan saham (Paramitha & Wibowo, 2023). Di Indonesia, pasar modal mengalami pertumbuhan pesat yang tercermin dari peningkatan signifikan jumlah investor. Data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) menunjukkan bahwa jumlah investor meningkat dari 2,48 juta pada 2019 menjadi 14,87 juta pada 2024, atau tumbuh lebih dari 497% dalam lima tahun. Pandemi Covid-19 yang semula diperkirakan menurunkan minat investasi justru mendorong masyarakat mencari alternatif penghasilan melalui investasi saham, yang dinilai menarik karena potensi *capital gain* dan dividen (Suripto, 2020).

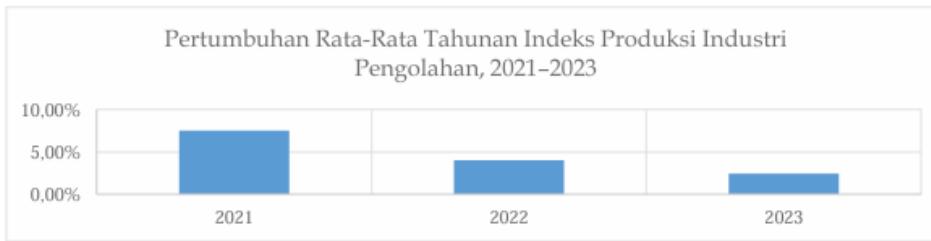


GAMBAR 1 PERTUMBUHAN INVESTOR PASAR MODAL

Sumber: [www.ksei.co.id](http://www.ksei.co.id)

Berdasarkan data BPS dan Kementerian Perindustrian, sektor manufaktur menyumbang 18,67% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan menjadi tujuan utama investasi nasional dengan nilai Rp596,3 triliun atau sekitar

42% dari total investasi pada tahun 2023. Kinerja sektor ini tetap ekspansif sepanjang 2023, tercermin dari *Prompt Manufacturing Index* (PMI) yang berada di atas 50 serta pertumbuhan indeks produksi industri sebesar 2,41%.



GAMBAR 1 PERTUMBUHAN RATA-RATA TAHUNAN INDEKS PRODUKSI INDUSTRI PENGOLAHAN, 2021–2023

Sumber: BPS, 2024

Meskipun Kementerian Investasi/BKPM mencatat bahwa investasi sektor manufaktur meningkat 19,8% pada tahun 2023, peningkatan tersebut belum sepenuhnya diikuti oleh perbaikan kinerja produksi. Data pada Gambar 2 menunjukkan adanya penurunan pada beberapa subsektor manufaktur, terutama Industri Furnitur (-17,71%), Industri Kayu dan Produk Anyaman (-17,55%), serta Industri Kulit dan Alas Kaki (-14,83%), yang mencerminkan ketimpangan pertumbuhan dalam sektor ini. Penurunan kinerja subsektor tersebut berpotensi memengaruhi daya saing dan nilai pasar perusahaan, yang tercermin pada volatilitas harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor cenderung merespons fluktuasi kinerja produksi melalui penilaian ulang terhadap prospek dan risiko perusahaan. Kondisi ini tercermin pada pelemahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang pada Jumat, 13 Desember 2024, terkoreksi 69,44 poin atau 0,94% ke level 7.324,7. Beberapa saham manufaktur mengalami penurunan tajam, antara lain PT Manggung Polahraya Tbk (MANG) dan PT Boston Furniture Industries Tbk (SOFA), yang masing-masing turun 9,5%. Naik turunnya harga saham di pasar modal sangat erat kaitannya dengan naik turunnya nilai perusahaan (Angle et al., 2022). Fenomena ini mencerminkan adanya dilema valuasi pasar, yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor internal dan eksternal perusahaan. Dalam konteks internal, beberapa faktor strategis diyakini berpengaruh terhadap nilai perusahaan antara lain adalah *tax planning*, pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*), profitabilitas, dan kebijakan dividen. Setiap faktor tersebut berperan dalam menyampaikan sinyal kepada investor dan pelaku pasar modal, yang pada gilirannya dapat membentuk persepsi mereka terhadap nilai suatu perusahaan.

Pertama, *tax planning* merupakan strategi perusahaan untuk mengelola beban pajak secara efisien. Jika dilakukan secara legal dan transparan, *tax planning* dapat meningkatkan laba bersih sekaligus memberikan sinyal positif kepada investor. Kedua, pengungkapan informasi keberlanjutan (ESG) menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Minimnya pengungkapan ESG dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap komitmen jangka panjang perusahaan, terutama pada era pascapandemi yang menuntut akuntabilitas sosial dan lingkungan yang lebih tinggi (Kartika et al., 2023). Survei Global Reporting Initiative (GRI) tahun 2020 menunjukkan bahwa Indonesia menempati peringkat tertinggi dari 27 negara dalam keterbukaan laporan keberlanjutan, dengan tingkat kepercayaan publik mencapai 81%, melampaui Tiongkok yang berada pada posisi keempat (73%). Ketiga, profitabilitas mencerminkan efisiensi dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung lebih diminati investor karena potensi pengembalian yang lebih tinggi (Angle et al., 2022). Laporan Bloomberg mencatat bahwa rata-rata *return on assets* (ROA) perusahaan manufaktur di Asia Tenggara meningkat 8% pada tahun 2022, yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Keempat, kebijakan dividen berperan sebagai sinyal kondisi keuangan yang stabil dan mencerminkan akuntabilitas manajemen kepada pemegang saham. Namun demikian, hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut memengaruhi kekuatan dan arah hubungan tersebut, salah satunya adalah kualitas laba. Kualitas laba berperan penting dalam menjembatani persepsi investor terhadap informasi keuangan yang disampaikan perusahaan. Laba dengan kualitas tinggi mencerminkan bahwa laporan keuangan bersifat andal dan merepresentasikan keadaan ekonomi perusahaan secara akurat. Dengan demikian, kualitas laba diperkirakan mampu memperkuat hubungan antara *Tax Planning*, pengungkapan ESG, profitabilitas, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, peneliti terdorong untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul: "Pengaruh *Tax Planning*, Pengungkapan ESG, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2023)".

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax planning*, pengungkapan ESG, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran kualitas laba sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara keempat variabel tersebut dan nilai perusahaan.

### **Teori Agensi**

Menjelaskan hubungan kontraktual antara manajemen sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal, di mana manajer diberi kewenangan pengambilan keputusan untuk menjalankan kepentingan pemilik Jensen & Meckling, (1979). Konflik kepentingan muncul ketika prinsipal memiliki keterbatasan dalam memantau kinerja agen, sementara agen memiliki informasi yang lebih luas mengenai kondisi dan kinerja perusahaan. Ketidakseimbangan akses informasi ini menimbulkan asimetri informasi yang berpotensi mendorong agen menyembunyikan atau menyajikan informasi yang kurang akurat (Risna & Haryono, 2023). Dalam konteks perpajakan, *tax planning* yang transparan dan bertanggung jawab dapat mengurangi konflik kepentingan dengan menyelaraskan tujuan manajemen dan pemegang saham melalui minimisasi beban pajak secara legal, peningkatan laba, dan penguatan nilai perusahaan. Transparansi strategi pajak juga menekan asimetri informasi serta meningkatkan kepercayaan investor. Profitabilitas berperan sebagai indikator utama kinerja dan alat monitoring bagi pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi dan konsisten menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemilik, sekaligus mengurangi insentif manajemen untuk melakukan manipulasi laba, sehingga potensi konflik akibat asimetri informasi dapat diminimalkan.

### **Teori Stakeholder**

Menyatakan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan seluruh pihak yang terlibat dalam aktivitas bisnisnya, termasuk investor, karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan lingkungan Freeman, (1984). Keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari profitabilitas, tetapi juga dari kemampuannya menciptakan nilai dan mengelola hubungan yang berkelanjutan dengan para *stakeholder*, yang pada akhirnya mendukung kinerja jangka panjang perusahaan. Dalam konteks ini, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi instrumen utama untuk memenuhi tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder* (Antonius & Ida, 2023). ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola yang transparan dan akuntabel. Pengungkapan ESG yang memadai dan transparan dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas *stakeholder*, sehingga berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

### **Teori Signaling**

Menyatakan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih banyak dapat menyampaikan sinyal untuk mengurangi ketidakpastian pihak lain (Spence, 1973). Dalam konteks pasar modal, manajemen sebagai pihak yang lebih mengetahui kondisi dan prospek perusahaan menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal untuk menyampaikan informasi keuangan kepada investor. Kebijakan dividen mencerminkan kondisi arus kas, profitabilitas, dan prospek perusahaan. Perusahaan yang mampu membayar atau meningkatkan dividen dipersepsikan memiliki kinerja keuangan yang kuat dan prospek yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham (Rahmasari et al., 2019). Berdasarkan teori signaling, perusahaan dengan kualitas dan prospek keuangan yang baik cenderung menggunakan dividen sebagai sinyal positif kepada pasar.

## **II. METHODS**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Sampel penelitian berjumlah 227 perusahaan dari seluruh subsektor manufaktur, yang dipilih menggunakan metode *non-probability purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Data yang digunakan berupa data sekunder berbentuk dokumentasi, meliputi laporan keuangan dan non-keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari publikasi resmi Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian (Djaali, 2021).

TABEL 1 OPERASIONALISASI VARIABEL

Variabel	Formulasi	Skala
Nilai Perusahaan Harga saham perusahaan di pasar mencerminkan pandangan investor terhadap efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya.	$\begin{aligned} \text{Tobin's Q} \\ = \frac{\text{Equity Market Value} + \text{Debt}}{\text{Equity Book Value} + \text{Debt}} \\ (\text{Mariani & Suryani, 2018}) \end{aligned}$	Rasio
Tax planning Sebagai suatu cara mengatur usaha seorang wajib pajak atau sekelompok wajib pajak agar tanggung jawab perpajakannya dapat dimaksimalkan sekecil mungkin.	$\text{TRR} = \frac{\text{Net Income}_{it}}{\text{Pretax Income (EBIT)}_{it}}$ (Hidayati, 2017)	Rasio
Pengungkapan ESG Pelaporan ESG adalah penyampaian informasi perusahaan terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam laporan tahunan atau keberlanjutan.	$\begin{aligned} \text{ESG Scores} \\ = \frac{\text{Jumlah Pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}} \\ (\text{Christy & Sofie, 2023}) \end{aligned}$	Rasio
Profitabilitas metode yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu organisasi untuk menghasilkan keuntungan.	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$ (Andrianti et al., 2021)	Rasio
Kebijakan Dividen manfaat yang diterima pemegang saham perusahaan sebagai imbalan atas komitmen mereka untuk berinvestasi dalam perusahaan	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$ (Sundari, 2024)	Rasio
Kualitas Laba Laba yang secara benar dan akurat menggambarkan profitabilitas operasional perusahaan.	$\text{DA}_{it} = \frac{\text{TA}_{it}}{\text{A}_{it-1}} - \text{NDA}_{it}$ (Dechow et al., 1995)	Rasio

### Tahapan Analisis

Menurut Ghozali, (2016) tahapan analisis terdiri dari Analisis regresi data panel, uji hipotesis penelitian, serta uji interaksi, yang dikenal juga sebagai MRA, dijadikan untuk mengevaluasi peran variabel moderasi dalam mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Persamaan untuk uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang diterapkan dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Model 1: Pengaruh langsung

$$\text{TBQ}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{TP}_{it} + \beta_2 \text{ESG}_{it} + \beta_3 \text{PROF}_{it} + \beta_4 \text{DIV}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Model 2: Pengaruh Moderasi

$$\begin{aligned} \text{TBQ}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{TP}_{it} + \beta_2 \text{ESG}_{it} + \beta_3 \text{PROF}_{it} + \beta_4 \text{DIV}_{it} + \beta_5 \text{QL}_{it} + \beta_6 (\text{TP}_{it} * \text{QL}_{it}) \\ + \beta_7 (\text{ESG}_{it} * \text{QL}_{it}) + \beta_8 (\text{PROF}_{it} * \text{QL}_{it}) + \beta_9 (\text{DIV}_{it} * \text{QL}_{it}) + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Keterangan:

- $\alpha$  : Konstanta Regresi
- $\beta$  : Koefisien Regresi
- $\text{TBQ}_{it}$  : Nilai Perusahaan perusahaan  $i$  pada tahun  $t$
- $\text{TP}_{it}$  : *Tax Planning* perusahaan  $i$  pada tahun  $t$
- $\text{ESG}_{it}$  : Pengungkapan ESG perusahaan  $i$  pada tahun  $t$
- $\text{PROF}_{it}$  : Profitabilitas (ROA) perusahaan  $i$  pada tahun  $t$
- $\text{DIV}_{it}$  : Kebijakan Dividen (*dividend payout ratio*) perusahaan  $i$  pada tahun  $t$
- $\varepsilon_{it}$  : Error term
- $\text{QL}_{it}$  : Kualitas Laba (variabel moderasi) perusahaan  $i$  pada tahun  $t$
- $(\text{TP}_{it} * \text{QL}_{it})$  : Interaksi *Tax Planning* dengan Kualitas Laba
- $(\text{ESG}_{it} * \text{QL}_{it})$  : Interaksi ESG dengan Kualitas Laba
- $(\text{PROF}_{it} * \text{QL}_{it})$  : Interaksi Profitabilitas dengan Kualitas Laba
- $(\text{DIV}_{it} * \text{QL}_{it})$  : Interaksi Kebijakan Dividen dengan Kualitas Laba

### III. RESULTS AND DISCUSSION

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 227 perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria ketersediaan laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode 2020–2023. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 21 perusahaan. Selanjutnya, empat perusahaan (PEHA, SIDO, UNVR, dan WTON) dikeluarkan karena terdeteksi sebagai *outlier*, sehingga sampel akhir penelitian terdiri atas 17 perusahaan dengan total 68 observasi.

#### Hasil Statistik Deskriptif

TABEL 2 STATISTIK DESKRIPTIF

	TBQ	TP	ESG	PROF	DIV	QL
Mean	2.096074	0.734029	0.566002	0.096353	0.455882	-0.623526
Maximum	9.766000	0.841000	0.834711	0.227000	1.620000	0.247400
Minimum	0.294000	0.057000	0.347107	0.016000	0.030000	-1.973400
Std. Dev.	1.481642	0.079332	0.129847	0.047224	0.336489	0.478459
Observation	s	68	68	68	68	68

Sumber: Data diolah

#### Analisis Regresi Data Panel

TABEL 3 ANALISIS REGRESI DATA PANEL (REM)

Dependent Variable: TBQ				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/09/23 Time: 23:46				
Start Date: 09/09/2022				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 68				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variables	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.868115	0.325256	5.743513	0.0000
TP	-1.166749	0.495206	-2.34706	0.0217
ESG	-0.410236	0.044228	-9.194958	0.0000
PROF	0.785999	0.122791	6.401084	0.0000
DIV	-0.002402	0.059639	-0.040271	0.9680
Effects Specification	S.D.	Rho		
Cross-section random	0.506046	0.8004		
Idiosyncratic random	0.252679	0.1996		
Weighted Statistics				
Root MSE	0.251492	R-squared	0.38338	
Mean dependent var	0.129538	Adjusted R-squared	0.34423	
S.D. dependent var	0.322653	S.E. of regression	0.26128	
Sum squared resid	4.300892	F-statistic	9.79282	
Durbin-Watson stat	1.293269	Prob(F-statistic)	0.00000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.147518	Mean dependent var	0.53478	
Sum squared resid	24.41837	Durbin-Watson stat	0.22778	

Sumber: Data diolah

#### Model 1: Pengaruh Langsung

$$TBQ_{it} = 1.868115 - 1.166749 TP_{it} - 0.410236 ESG_{it} + 0.785999 PROF_{it} - 0.002402 DIV_{it} + e$$

Hasil estimasi menunjukkan nilai konstanta sebesar 1,868115, yang berarti bahwa ketika variabel Tax Planning (TP), Pengungkapan ESG (ESG), Profitabilitas (PROF), dan Kebijakan Dividen (DIV) bernilai nol, maka Nilai Perusahaan (TBQ) sebesar 1,868115. Variabel TP memiliki koefisien beta sebesar -1,166749, yang mengindikasikan bahwa peningkatan TP sebesar 1% menurunkan TBQ sebesar 1,166749%, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ESG sebesar -0,410236 menunjukkan bahwa peningkatan ESG sebesar 1% menurunkan TBQ sebesar 0,410236%. Sebaliknya, profitabilitas (PROF) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 0,785999, yang berarti peningkatan PROF sebesar 1% meningkatkan TBQ sebesar 0,785999%. Sementara itu, kebijakan dividen (DIV) memiliki koefisien -0,002402, yang menunjukkan bahwa peningkatan DIV sebesar 1% menurunkan TBQ sebesar 0,002402%, dengan asumsi variabel lain tetap.

### **Moderated Regression Analysis (MRA)**

TABEL 4 HASIL UJI MODERATED REGRESSION ANALYSIS (MRA)

Dependent Variable: TBQ				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/17/23 Time: 23:47				
Periods: 2023				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 17				
Total panel (balanced) observations: 68				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.849130	0.390272	4.738054	0.0000
TP	-0.550255	0.794270	-0.692781	0.4912
ESG	0.422243	0.302743	-1.394631	0.1684
PROF	0.593737	0.156387	3.766594	0.0004
DIV	0.192129	0.105170	1.824839	0.0729
QL	0.043636	0.484494	0.089972	0.9286
TPQL	0.801397	0.860714	0.931084	0.3557
ESGQL	0.046782	0.325005	0.143941	0.8860
PROFQL	-0.244550	0.157118	-1.556470	0.1250
DIVQL	0.255434	0.102636	2.488727	0.0157
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.518973	0.8276	
Idiosyncratic random		0.236864	0.1724	
Weighted Statistics				
Root MSE	0.226506	R-squared	0.484202	
Mean dependent var	0.118881	Adjusted R-squared	0.404165	
S.D. dependent var	0.317732	S.E. of regression	0.245258	
Sum squared resid	3.488788	F-statistic	6.049692	
Durbin-Watson stat	1.223987	Prob(F-statistic)	0.000006	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.149487	Mean dependent var	0.534785	
Sum squared resid	24.36196	Durbin-Watson stat	0.175283	

Sumber: Data diolah

### **Model 2: Pengaruh Moderasi**

$$\begin{aligned}
 TBQit = & 1.849130 - 0.550255 TPit - 0.422243 ESGit + 0.593737 PROFit + 0.192129 DIVit \\
 & + 0.043636 QLit + 0.801397 TPQLit + 0.046782 ESGQLit \\
 & - 0.244550 PROFQLit + 0.255434 DIVQLit + e
 \end{aligned}$$

Pengujian pengaruh variabel independen terhadap Nilai Perusahaan dengan mempertimbangkan peran moderasi Kualitas Laba (QL) menunjukkan hasil sebagai berikut. Interaksi Tax Planning dan Kualitas Laba (TPQL) memiliki nilai *probability t* sebesar 0,3557 ( $> 0,05$ ) dengan koefisien positif 0,801397, sehingga H5 ditolak, yang berarti kualitas laba tidak memoderasi pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan. Interaksi Pengungkapan ESG dan Kualitas Laba (ESGQL) juga tidak signifikan dengan nilai *probability t* sebesar 0,8860 ( $> 0,05$ ) dan koefisien positif 0,046782, sehingga H6 ditolak. Selanjutnya, interaksi Profitabilitas dan Kualitas Laba (PROFQL) menunjukkan nilai *probability t* sebesar 0,1250 ( $> 0,05$ ) dengan koefisien negatif -0,244550, sehingga H7 ditolak, yang mengindikasikan bahwa kualitas laba tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, interaksi Kebijakan Dividen dan Kualitas Laba (DIVQL) terbukti signifikan dengan nilai *probability t* sebesar 0,0157 ( $< 0,05$ ) dan koefisien positif 0,255434, sehingga H8 diterima, yang menunjukkan bahwa kualitas laba memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### **Uji Hipotesis**

TABEL 5 HASIL UJI PARSIAL (UJI T)

Variable	Coefficie nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.868115	0.325256	5.743513	0.0000
TP	-1.166749	0.495707	-2.353708	0.0217
ESG	-0.410236	0.214228	-1.914948	0.0600
PROF	0.785999	0.122791	6.401084	0.0000
DIV	-0.002402	0.059639	-0.040271	0.9680

Sumber: Data diolah

Hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa Tax Planning berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan nilai *probability t* sebesar 0,0211 ( $< 0,05$ ) dan koefisien -1,166749, sehingga H1 ditolak. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ditunjukkan oleh nilai *probability t* sebesar 0,0600 ( $> 0,05$ ) dengan koefisien -0,410236, sehingga H2 ditolak. Sebaliknya, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *probability t* sebesar 0,0000 ( $< 0,05$ ) dan koefisien 0,785999, sehingga H3 diterima. Sementara itu, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang tercermin dari nilai *probability t* sebesar 0,9680 ( $> 0,05$ ) dan koefisien -0,002402, sehingga H4 ditolak.

## Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

TABEL 6 HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI ( $R^2$ )

Root MSE	0.251492	R-squared	0.38338
Mean dependent var	0.129538	Adjusted R-squared	0.34423
S.D. dependent var	0.322653	S.E. of regression	0.26128
Sum squared resid	4.300892	F-statistic	9.79282
Durbin-Watson stat	1.293269	Prob(F-statistic)	0.00000

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,344238 menunjukkan bahwa variabel *Tax Planning*, Pengungkapan ESG, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen mampu menjelaskan 34,42% variasi Nilai Perusahaan (TBQ), sedangkan 65,58% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa *tax planning* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 ditolak. Temuan ini konsisten dengan (Tambhani et al., 2021) dan (Angle et al., 2022). Dalam perspektif teori agensi, praktik *tax planning* yang agresif berpotensi meningkatkan asimetri informasi dan menimbulkan persepsi manajerial oportunistik. Ketika strategi pajak dinilai kurang transparan, kepercayaan investor menurun dan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu mempertimbangkan risiko reputasi dari praktik *tax planning* yang berlebihan.

#### Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak, sejalan dengan (Prayogo et al., 2023) serta (Xaviera & Rahman, 2023). Meskipun ESG secara teoretis mendukung keberlanjutan jangka panjang, pasar modal Indonesia, khususnya sektor manufaktur belum sepenuhnya mengapresiasi informasi ESG. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik ESG masih bersifat *compliance-based* atau simbolik, sehingga belum mampu menciptakan nilai ekonomi yang nyata sebagaimana dijelaskan dalam teori stakeholder.

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 diterima, selaras dengan (Angle et al., 2022) dan (Mauliddin & Subardjo, 2022). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dipersepsikan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan return, sehingga dinilai lebih bernilai oleh pasar. Dalam kerangka teori agensi, profitabilitas berperan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham melalui peningkatan return dan insentif kinerja.

#### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga H4 ditolak, sejalan dengan (Martha et al., 2018) serta (Yanti & Nyoman Abundanti, 2019). Temuan ini mengindikasikan bahwa investor sektor manufaktur lebih berfokus pada potensi pertumbuhan dibandingkan sinyal dividen, sehingga mekanisme teori sinyal melalui dividen belum sepenuhnya efektif.

#### Peran Kualitas Laba dalam Memoderasi Pengaruh *Tax Planning*

Kualitas laba tidak memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan, sehingga H5 ditolak, sejalan dengan (Nuratriningrum et al., 2020) serta (Saputro & Hermanto, 2018). Hal ini menunjukkan bahwa kualitas laba belum mampu mengurangi persepsi negatif investor terhadap praktik *tax planning* yang dinilai kurang transparan.

#### Peran Kualitas Laba dalam Memoderasi Pengaruh ESG

Kualitas laba juga tidak memoderasi hubungan pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan, sehingga H6 ditolak. Temuan ini mendukung (Kartika et al., 2023) dan (Nuratriningrum et al., 2020), yang mengindikasikan bahwa ESG dan kualitas laba belum dipertimbangkan secara simultan oleh investor dalam menilai perusahaan manufaktur di Indonesia.

### Peran Kualitas Laba dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas

Hasil uji MRA menunjukkan bahwa kualitas laba tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sehingga H7 ditolak, sejalan dengan (Nuratriningrum et al., 2020) dan (Nugroho, 2012). Temuan ini mengindikasikan bahwa laba yang tinggi belum tentu diapresiasi pasar apabila kualitas pembentuk laba tersebut diragukan.

### Peran Kualitas Laba dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen

Berbeda dengan hasil sebelumnya, kualitas laba terbukti memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga H8 diterima. Temuan ini konsisten dengan (Rahayu & Sari, 2018) dan (Hamdani Putra et al., 2022). Sesuai teori sinyal, dividen yang dibayarkan secara konsisten dan didukung oleh kualitas laba yang tinggi memberikan sinyal kredibel mengenai stabilitas dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

## IV. CONCLUSION

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tax planning berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa praktik tax planning yang agresif berpotensi menimbulkan persepsi negatif dari investor dan regulator meskipun dapat meningkatkan laba bersih secara jangka pendek. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa investor lebih menghargai implementasi ESG yang konsisten dan strategis dibandingkan sekadar pengungkapan naratif. Selanjutnya, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menegaskan bahwa efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba merupakan faktor utama yang diapresiasi pasar. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa investor sektor manufaktur lebih memprioritaskan potensi pertumbuhan dan strategi reinvestasi dibandingkan distribusi dividen jangka pendek. Dari sisi moderasi, kualitas laba tidak memoderasi pengaruh *tax planning*, pengungkapan ESG, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kualitas pelaporan laba belum mampu mengubah persepsi investor terhadap ketiga variabel tersebut. Namun demikian, kualitas laba terbukti memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, yang menegaskan bahwa dividen akan dipersepsikan positif oleh pasar apabila didukung oleh laba yang berkualitas dan kredibel. Dividen yang tinggi tanpa kualitas laba yang baik justru berpotensi menimbulkan sinyal negatif. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel dan periode penelitian, tidak hanya terbatas pada sektor manufaktur, tetapi mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar hasil penelitian lebih generalizable. Selain itu, pengembangan model dengan menambahkan variabel kontrol atau faktor eksternal seperti risiko bisnis, struktur kepemilikan, dan kondisi makroekonomi perlu dipertimbangkan untuk meningkatkan daya jelaskan model. Peran kualitas laba sebagai variabel moderasi juga tetap relevan untuk diteliti lebih lanjut dengan pendekatan dan proksi yang beragam guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif terhadap pembentukan nilai perusahaan.

## REFERENCES

- Andrianti, Abbas, D. S., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Profitabilitas, (Roa), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis*, 0(0), 614–623. <https://doi.org/10.32528/PSNEB.V0I0.5215>
- Angle, T. F., Pardede, S. L. A., & Wongsosudono, C. (2022). Pengaruh Tax Planning, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 6(1), 79–87.
- Antonius, F., & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal EKOBIS: Ekonomi, Bisnis, Dan Manajemen*, 13(2), 126–138. <http://ejournal.utmj.ac.id/index.php/ekobis126>
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. [Https://Doi.Org/10.25105/Jet.V3i2.18233](https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233)
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Dechow\_et\_al\_1995.pdf. In *The accounting Review* (Vol. 70, Issue 20, pp. 193–225).
- Djaali. (2021). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Bunga Sari Fatmawati (ed.)). PT Bumi Aksara.
- Edward Freeman, Jeffrey S. Harrison, Andrew C. Wicks, Bidhan L. Parmar, S. de C. (1984). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. [https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=xF8-WN1QIIMC&oi=fnd&pg=PR7&dq=freeman+1984+stakeholder+theory&ots=ZYyYR1yB9L&sig=RnBef9MBanke9PfVWoqvYWBeKwM&redir\\_esc=y#v=onepage&q=freeman 1984 stakeholder theory&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=xF8-WN1QIIMC&oi=fnd&pg=PR7&dq=freeman+1984+stakeholder+theory&ots=ZYyYR1yB9L&sig=RnBef9MBanke9PfVWoqvYWBeKwM&redir_esc=y#v=onepage&q=freeman 1984 stakeholder theory&f=false)
- Ghozali;, I. (2016). *Desain penelitian kuantitatif dan kualitatif: untuk akuntansi , bisnis, dan ilmu sosial lainnya / Imam Ghozali.* //senayan.iain-palangkaraya.ac.id/akasia/index.php?p=show\_detail&id=15078&keywords=
- Hamdani Putra, K., Tangke, P., Jao, R., Akuntansi, J., & Atma Jaya, U. (2022). Pengaruh Nilai Wajar Terhadap Nilai

- Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akun Nabelo : Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 4(2), 713–730. <https://jan.jurnal.feb.untad.ac.id/index.php/jan/article/view/9>
- Hidayati, D. (2017). *Pengaruh Tax Planning Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2015 ) Nilai Perusahaan ( Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bur.*
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*. 163–231. [https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3\\_8](https://doi.org/10.1007/978-94-009-9257-3_8)
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental , social , governance ( ESG ) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. 9(February), 29–39.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. 7(1), 59–78.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. 3(2), 227–238.
- Mauliddin, J. A., & Subardjo, A. (2022). Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Environmental Social Dan Goverment ( Esg ) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Mengungkapkan Esg Pada Tahun 2022.
- Nugroho, A. D. (2012). Kedudukan Asas Efisiensi Pemungutan Pajak dalam Hukum Acara Perpajakan di Indonesia. *Mimbar Hukum - Fakultas Hukum Universitas Gadjah Mada*, 206. <https://doi.org/10.22146/jmh.16164>
- Nuratriningrum, A., Tanuwijaya, M., & Yandhi, Y. (2020). Pengaruh Leverage, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 12(2), 1–14.
- Paramitha, D., & Wibowo, F. X. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Tahun 2017-2021. 1, 1–11.
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. 7(2). <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Rahayu, M. (Maryati), & Sari, B. (Bida). (2018). Kepemilikan Institusional, Manajemen Laba dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan. *Agregat*, 2(1), 67–78. [https://doi.org/10.22236/agregat\\_vol2/is1pp67-78](https://doi.org/10.22236/agregat_vol2/is1pp67-78)
- Rahmasari, D., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. 5, 66–83.
- Risna, F. A., & Haryono, S. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17104>
- Saputro, R. E. C., & Hermanto, S. B. (2018). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(8), 1–25.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sundari, I. A. (2024). Pengaruh Kebijakan Deviden , Sustainability Reporting , dan Arus Kas Pendanaan terhadap Return Saham Dimoderasi Nilai Perusahaan. 1.
- Suripto, S. (2020). Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(1), 101–111. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i1.10>
- 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. 2(2), 142–154.
- Teraji, S. (2021). Behavioral public economics: Social incentives and social preferences. *Behavioral Public Economics: Social Incentives and Social Preferences*, 1–206. <https://doi.org/10.4324/9780429344817>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia Pendahuluan. 16(2), 226–247.
- Yanti, P. D. M., & Nyoman Abundanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan. 8(9), 5632–5651.