

Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Moderasi Ukuran Perusahaan pada Sektor *Healthcare* di Bursa Efek Indonesia

Emiliana Nisa Syahniar, Ira Wikartika

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur.

Correspondence: emiliana.nisa88@gmail.com, irawikartika@upnjatim.ac.id

ABSTRAK

Nilai perusahaan digunakan untuk menaksir pentingnya suatu perseroan menurut sudut pandang berbagai pihak yang ada, seperti penanam modal yang menyangkutkan penilaian suatu perseroan melalui harga sahamnya. Tingginya nilai perusahaan membuktikan jikalau perseroan sedang dalam keadaan yang sejahtera. Tujuan penelitian ini ialah guna membuktikan pengaruh keseluruhan dari *investment opportunity set*, struktur modal, serta *tax planning* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi pada perseroan sektor *healthcare* yang terekam pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini memakai teknik *purposive sampling* dan memakai metode *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil pengujian menunjukkan bahwasanya *investment opportunity set* dan *tax planning* mempunyai kontribusi positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak mempunyai kontribusi terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak sanggup memoderasi *investment opportunity set* serta struktur modal terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan sanggup memoderasi *tax planning* untuk meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *healthcare* di Bursa Efek Indonesia 2019-2023.

Kata Kunci : *investment opportunity set*, struktur modal, *tax planning*, nilai perusahaan, ukuran perusahaan.

ABSTRACT

Company value is used to assess the importance of a company from the point of view of various parties, such as investors who are concerned with the valuation of a company through its share price. The high value of the company shows that the company is in a prosperous condition. The purpose of this research is to prove the overall effect of investment opportunity set, capital structure, and tax planning on company value with company size as a moderating variable in healthcare sector companies recorded on the Indonesia Stock Exchange for 2019-2023. The sampling technique in this research uses a purposive sampling technique and uses the Moderated Regression Analysis (MRA) method. The test results show that investment opportunity sets and tax planning have a significant positive contribution to firm value, capital structure has no contribution to firm value. Company size cannot moderate investment opportunity set and capital structure on company value, company size can moderate tax planning to increase company value in healthcare sector companies on the Indonesia Stock Exchange 2019-2023.

Keywords: *investment opportunity set, capital structure, tax planning, firm value, company size.*

PENDAHULUAN

Kehadiran epidemi Covid-19 berdampak pada kinerja keuangan setiap industri di bursa efek. Salah satu sektor yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sektor *healthcare* merupakan salah satu sektor yang sangat dibutuhkan negara, terutama sejak tersebarnya pandemi Covid-19. Di mana sektor *healthcare* berdampak pada kehidupan orang-orang. Kehadiran virus Covid-19 membuat layanan dan produk medis menjadi kebutuhan masyarakat umum. Meski pandemi Covid-19 kini dapat dikendalikan, masyarakat tetap menyadari bahwa kesehatan yang baik sangat penting untuk kelangsungan hidup. Menurut Purwanti (2022), sektor *healthcare* tumbuh sekitar 7% dalam beberapa tahun terakhir, meningkat menjadi 8,66% pada tahun 2019. Setelah itu naik menjadi 11,56% di tahun 2020. Pertumbuhan sektor *healthcare* pada tahun 2021, meski tidak sekuat tahun 2020, jauh mengungguli pertumbuhan di sejumlah sektor yang menyumbang sebagian besar PDB negara. Industri dengan tingkat pertumbuhan tercepat pada tahun 2021 adalah Layanan Kesehatan dan Kegiatan Sosial sebesar 10,46%. Setelah itu, ekonomi di Indonesia tumbuh sebesar 1,81% (q-to-q) di

triwulan ke 3-2022. Di sisi manufaktur, segmen usaha jasa medis dan kegiatan sosial mencatatkan pertumbuhan tertinggi sebesar 7,12% (BPS, 2022).

Salah satu tujuan kewirausahaan adalah menghasilkan keuntungan dan mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kekayaan kepada pemegang sahamnya (Janah & Munandar, 2022). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik dan pemegang sahamnya berkembang. Nilai perusahaan yang tinggi juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Santoso & Susilowati, 2020). Nilai perusahaan dapat dilihat melalui PBV. Pada tahun 2019, rata-rata PBV sektor *healthcare* adalah 2,8x. Pada tahun 2020, rata-rata PBV meningkat 4,5x. Pada tahun 2021 turun menjadi 3,6x dan pada tahun 2022 rata-rata PBV turun menjadi 3,2x. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV berfluktuasi, dan fluktuasi tersebut dapat mempengaruhi stabilitas keuangan perusahaan, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi penilaian perusahaan oleh investor (Siregar & Dewi, 2022). Ada berbagai variabel yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, variabel tersebut adalah *investment opportunity set* (Wulanningsih & Agustin, 2020), struktur modal (Krisnando & Novitasari, 2021), *tax planning* (Hidayat & Pesudo, 2019), dan ukuran perusahaan (Astari dkk, 2019).

Tinjauan Literatur

Teori Sinyal atau Signalling Theory

Pada tahun 1970, George Arkelof menjadi orang pertama yang mengajukan teori sinyal (Fitria & Irkhami, 2021). Teori sinyal Spence (1973) bertujuan untuk menjelaskan bagaimana perilaku dan keputusan penerima sinyal terbentuk dalam situasi di mana terdapat asimetri informasi. Keputusan calon investor dalam berinvestasi dipengaruhi oleh kualitas informasi yang dibagikan oleh perusahaan.

Trade-Off Theory

Myers & Majluf (1984) mengutarakan bahwasanya perusahaan akan meminjam hingga pada taraf utang tertentu, di mana pengurangan pajak (*tax shields*) dari peningkatan utang setara dengan beban penurunan keuangan (*financial distress*). *Financial distress* merupakan anggaran kegagalan atau restrukturisasi, dan biaya keagenan yang bertambah karena menurunnya integritas suatu industri (Irawan & Kusuma, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai untuk menghitung tingkat pentingnya sebuah industri dari pandangan berbagai pihak sebagaimana investor yang menghubungkan penilaian sebuah industri melalui harga sahamnya (Astari dkk, 2019). Proksi yang digunakan adalah PBV (Irawan & Kusuma, 2019).

$$PBV = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Investment Opportunity Set

Opsi investasi masa depan yang menjanjikan keuntungan tinggi untuk mengoptimalkan nilai bisnis (Burhanudin dkk, 2019). *Investment opportunity set* menggambarkan seberapa besar kesempatan bagi perusahaan untuk berinvestasi, tetapi hal tersebut sangat bergantung pada beban biaya perusahaan di masa depan (Alamsyah & Malanua, 2021). Proksi yang digunakan adalah MBVE (Putri & Setiawan, 2019).

$$MBVE = \frac{\text{Jumlah saham beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Equity}}$$

Peluang investasi yang tinggi membuktikan jikalau perusahaan dapat mengatur modal saham untuk mengoptimalkan aset produktif dan berkemampuan mempercepat pertumbuhan perusahaan serta bisa menjadi sinyal bagi investor hingga akhirnya dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Burhanudin dkk, 2019). Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan potensi investasi yang tinggi berupaya menyampaikan informasi pada investor untuk mendorong mereka membeli saham perusahaan tersebut (Apriliyanti dkk, 2019). Pernyataan tersebut bahwasanya variabel investment

opportunity set berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai penelitian terdahulu Wulanningsih & Agustin (2020) dan Burhanudin dkk. (2019).

H_1 : *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Perbandingan antara hutang juga ekuitas yang dimiliki perusahaan (Mercyana dkk, 2022). Struktur modal terkait atas pengeluaran jangka panjang perusahaan untuk membiayai investasi, di mana pendanaannya dihitung berdasarkan proporsi relatif dari sumber pendanaan (Nurkhasanah & Nur, 2022). Proksi yang digunakan adalah DAR (Mursad, 2019).

$$DAR = \frac{\text{total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Baik atau buruknya struktur modal berdampak signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan, jadi pengelolaan dan pemanfaatan struktur modal dengan optimal akan berkontribusi pada rendahnya risiko keuangan perusahaan sehingga dapat memancing keinginan investor untuk menanamkan modal sehingga mengoptimalkan nilai perusahaan (Santoso & Susilowati, 2020). Menurut *trade off theory*, pada batas tertentu pemakaian hutang dapat membantu perusahaan meningkatkan nilai perusahaannya (Nurdin & Indah, 2023). Pernyataan tersebut bahwasanya variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai penelitian terdahulu Krisnando & Novitasari (2021) dan Ramdhonah dkk (2019).

H_2 : struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tax Planning

Perancangan pajak ialah strategi yang diterapkan perusahaan untuk merampingkan besaran pajak yang perlu dibayarkan pada pemerintah, tanpa melanggar peraturan yang berlaku (Gulo, 2022). Proksi yang digunakan adalah ETR (Pramudya dkk, 2021).

$$\text{Effective tax rate} = \frac{\text{Total Tax Expense}}{\text{Pre Tax Income}}$$

Salah satu usaha dalam menjaga nilai perusahaan adalah dengan melakukan *tax planning* (Janah & Munandar, 2022). Dengan adanya *tax planning* yang dilaksanakan dengan efisien maka beban pajak yang dikeluarkan perusahaan menjadi rendah sehingga meningkatkan keuntungan perusahaan serta nilai perusahaan ikut meningkat. Dalam teori sinyal, perencanaan pajak yang tepat mampu menunjukkan sinyal yang baik bagi investor dan bisa mengoptimalkan nilai perusahaan (Titus & Fatimah, 2022). Pernyataan tersebut dapat dikatakan variabel *tax planning* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai penelitian terdahulu Astuti & Fitria (2019) dan Hidayat & Pesudo (2019).

H_3 : *tax planning* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan bisa diterka menggunakan total aset yang dimilikinya (Balqis, 2022). Pihak manajemen dapat lebih fleksibel dalam memanfaatkan aset perusahaan jika total asetnya besar (Irawan & Kusuma, 2019). Proksi yang digunakan adalah pengukuran Total aset (Balqis, 2022).

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi hubungan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan memudahkan untuk mengakses pasar seperti mendapatkan pembiayaan eksternal atau melakukan investasi. Penggunaan modal perusahaan adalah aspek penting untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, sebab segala macam investasi dapat membagikan sinyal positif pada pertumbuhan serta penghasilan perusahaan sehingga bisa memengaruhi kenaikan harga saham

hingga mampu mengoptimalkan nilai perusahaan (Alamsyah & Malanua, 2021). Pernyataan tersebut dapat dikatakan jika ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian terdahulu Wahidniawati (2021) dan Puspita dkk (2021).

H₄ : ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *trade off theory*, pada batas tertentu, pemakaian utang dapat meninggikan nilai perusahaan (Nurdin & Indah, 2023). Perusahaan besar mendapatkan kepercayaan tinggi dalam memperoleh sumber modal sehingga mudah untuk perusahaan memperoleh hutang dari pihak ketiga sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan serta baik maupun buruknya struktur modal mempunyai akibat besar kepada finansial suatu perusahaan (Santoso & Susilowati, 2020). Dari pernyataan tersebut maka disimpulkan bahwasanya ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan penelitian terdahulu Santoso & Susilowati (2020) dan Enalia & Mustaruddin (2021).

H₅ : ukuran perusahaan memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi hubungan Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Seiring dengan besarnya sebuah perusahaan, maka aktivitas dan transaksi yang berkaitan dengan pajak juga besar, maka perencanaan pajak yang benar serta valid akan membantu perusahaan untuk mendapatkan *net income* yang besar dibandingkan dengan tidak adanya perencanaan pajak (Janah & Munandar, 2022). *Tax planning* yang baik juga mampu membagikan sinyal yang bagus bagi investor dimana juga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Titus & Fatimah, 2022). Menurut penjelasan tersebut maka bisa dimaksudkan bahwasanya ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Janah & Munandar (2022) dan Pramudya & Herutono (2022).

H₆ : ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan.

METODE

Populasi yang diterapkan dalam penelitian ialah perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia sampai pada periode tahun 2023 sebanyak 30 perusahaan. Mempergunakan teknik *purposive sampling* pada pengumpulan sampel, kemudian diterima sampel sejumlah 18 perusahaan. Jenis data penelitian ini ialah data sekunder, metode pengumpulan data merupakan metode dokumentasi. Teknik analisis serta pengujian hipotesis memakai uji asumsi klasik serta *Moderated Regression Analysis* (MRA).

HASIL

Hasil uji normalitas pada Tabel 1 menjelaskan bahwa nilai signifikansi sejumlah $0,20 > 0,05$ menunjukkan jikalau seluruh data yang ada terdistribusi normal (Situmeang & Julianti, S, 2019). Tabel 2 menjelaskan hasil uji multikolinieritas yang berguna untuk mengetahui apakah didapati interkorelasi ataupun kolinearitas di pola regresi (Wikartika & Akbar, 2020). Hasil menunjukkan tidak adanya keadaan multikolinieritas, disebabkan nilai *cut off tolerance* seluruh variabel bebas $>$ dari 0.10 serta besaran VIF keseluruhan variabel $<$ dari 10. Tabel 3 hasil uji heteroskedastisitas yang berguna untuk memverifikasi korelasi nilai residual dari satu prediksi dengan prediksi lainnya (Ranti & Pertiwi, 2022). Hasil uji menunjukkan nilai sig $> 0,05$ artinya tidak terbentuk heteroskedastisitas dalam pola regresi. Sedangkan Tabel 4 hasil uji autokorelasi yang berguna untuk memverifikasi apakah terkandung korelasi antar kesalahan penghalang di periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Situmeang & Julianti, S, 2019). Hasil uji menyatakan nilai Sig sejumlah $0,82 > 0,05$ jadi seluruh data dikatakan bebas autokorelasi positif dan negatif.

Tabel 1
Uji Normalitas

Unstandardized Residual	
N	66
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200

Sumber: data olahan

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
IOS	.831	1.203
Struktur Modal	.973	1.027
Tax Planning	.843	1.186
Ukuran Perusahaan	.994	1.006

Sumber: data olahan

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.159	7.442		.693	.491
IOS	.174	.128	.178	1.363	.178
Struktur Modal	-1.667	1.142	-.176	-1.460	.149
Tax Planning	.682	.462	.192	1.479	.144
Ukuran Perusahaan	-.380	.258	.258	-1.471	.147

Sumber: data olahan

Tabel 1
Uji Autokorelasi

Unstandardized Residual	
Test Value	.00488
Cases < Test Value	33
Cases >= Test Value	33
Total Cases	66
Number of Runs	27
Z	-1.737
Asymp. Sig. (2-tailed)	.082

Sumber: data olahan

Tabel 2
Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.254	1.148		-.221	.826
IOS	.673	.197	.635	3.415	.001
Struktur Modal	-.062	2.557	-.006	-.024	.981
Tax Planning	3.028	.802	.785	3.774	.000
Ukuran Perusahaan	.009	.040	.004	.225	.823
Moderasi_1	.012	.007	.332	1.786	.079
Moderasi_2	-.006	.089	-.017	-.069	.945
Moderasi_3	-.096	.028	-.721	-3.470	.001

Sumber: data olahan

Berdasarkan Tabel 5 model penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y : -0,254 + 0,673(\text{IOS}) - 0,062(\text{Struktur Modal}) + 3,028(\text{Tax Planning}) + 0,009(\text{Ukuran Perusahaan}) + 0,012(\text{Moderasi}_1) - 0,006(\text{Moderasi}_2) - 0,096(\text{Moderasi}_3).$$

Berlandaskan Tabel 5 juga bisa diambil kesimpulan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut ini : (1) Nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, dapat diartikan *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Nilai signifikansi $0,981 > 0,05$, dapat diartikan struktur modal memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. (3) Nilai signifikansi $0,000 < 0,05$, dapat diartikan *tax planning* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Nilai signifikansi $0,079 > 0,05$, dapat diartikan ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. (5) Nilai signifikansi $0,945 > 0,05$, dapat diartikan ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. (6) Nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, dapat diartikan ukuran perusahaan bisa memoderasi hubungan *tax planning* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.999	.998	.998	.13072

Sumber: data olahan

Tabel 6 menjelaskan hasil uji koefisien determinasi (R²) yang berguna untuk mengukur kekuatan model dalam memperkirakan perbedaan variabel dependen (Santoso & Susilowati, 2020). Hasil uji nilai R² sebesar 0,998 jadi nilai perusahaan (Y) dipengaruhi oleh variabel independen serta dimoderasi ukuran perusahaan dengan varian sebesar 99,8%, dan 0,2% dipengaruhi variabel diluar penelitian.

Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Kesempatan investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian yang berpengaruh positif menunjukkan jika perusahaan mengalami tingkat kesempatan investasi yang lebih tinggi akibat investasinya, cenderung mempunyai prospek pertumbuhan yang lebih besar. Perusahaan yang mampu memanfaatkan peluang dengan mengelola total biayanya dengan baik dan sesuai dengan strategi sehingga perusahaan dapat memperoleh pengembalian investasinya di masa depan (Wulanningsih & Agustin, 2020). Hasil dari penelitian mendukung signaling theory, dimana perusahaan dengan *investment opportunity set* yang besar berupaya memberikan informasi pada investor agar mereka terpikat membeli saham di perusahaan tersebut. Perusahaan yang dapat menggunakan peluang investasi serta melakukan keputusan dengan tepat mampu mengoptimalkan laba atas investasinya, peluang investasi itu bisa mengoptimalkan nilai perusahaan (Apriliyanti dkk., 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulanningsih & Agustin (2020), Burhanudin dkk (2019) yang menyebutkan *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya struktur modal tidak dapat memengaruhi nilai perusahaan, ini menyiratkan bahwasanya investor menginvestasikan modalnya di suatu perusahaan tidak secara langsung mempertimbangkan nilai perusahaan berlandaskan struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut, dikarenakan investor lebih memprioritaskan informasi mengenai cara manajemen perusahaan memanfaatkan dana tersebut menjadi modal perusahaan dengan cara yang efektif serta tepat untuk memperoleh peningkatan nilai akan perusahaan (Nurdin & Indah, 2023). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Krisnando & Novitasari (2021), Ramdhonah dkk. (2019) yang menyebutkan jika struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tax Planning terhadap nilai Perusahaan

Tax planning memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam perencanaan pajak, besaran dana yang dikeluarkan perusahaan guna mendanai perpajakan relatif lebih kecil dari pajak penghasilan badan yang sedang berjalan, hingga akhirnya keuntungan bersih yang

diterima perusahaan tinggi dan berpengaruh terhadap kenaikan nilai perusahaan (Hidayat & Pesudo, 2019). Dalam *signaling theory*, *tax planning* yang baik mampu mengirimkan sinyal yang baik bagi investor dimana mampu turut serta mampu mengoptimalkan nilai perusahaan (Titus & Fatimah, 2022). Hasil uji yang ada sesuai dengan penelitian Astuti & Fitria (2019), Hidayat & Pesudo (2019) yang menerangkan jika variabel *tax planning* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi hubungan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang dinilai melalui besaran keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan tidak menguatkan peluang investasi yang dimiliki sebuah perusahaan. Industri besar biasanya mempunyai peluang investasi tinggi, namun perusahaan tidak selalu dapat menggunakan peluang investasi ini dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Demikian pula, perusahaan kecil mungkin memiliki sedikit peluang investasi, tetapi perusahaan kecil memiliki kemampuan dalam menggunakan peluang investasi yang diberikan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan mereka. Keberhasilan peluang investasi disebabkan oleh kemahiran perusahaan dalam membuat keputusan serta mengendalikan investasi tersebut hingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Apriliyanti dkk, 2019). Hasil penelitian sesuai dengan penelitian Apriliyanti dkk. (2019) yang mengatakan jika ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan tidak bisa memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan tidak pasti dalam menjamin kenaikan struktur modal sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Perusahaan besar memerlukan anggaran yang tinggi dalam menjalankan aktivitas operasionalnya dan hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan. Namun, jika besaran utang terlampaui tinggi serta tidak diiringi dengan pengembalian aset yang lebih tinggi, hal tersebut dapat menimbulkan kekhawatiran bagi investor karena perusahaan terancam bangkrut (Rasyid dkk, 2022). Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Rasyid dkk (2022), Astari dkk (2019) yang menunjukkan jika ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan sebagai pemoderasi hubungan Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan, dengan *tax planning* yang akurat dan valid, perusahaan bisa memperoleh keuntungan bersih yang proposional dan tinggi melalui perencanaan pajak. Makin besar ukuran perusahaan maka makin besar pula kecenderungan perusahaan guna melaksanakan perencanaan pajak serta dapat membangkitkan keyakinan investor hingga memicu nilai perusahaan meningkat, dan perusahaan dengan aktivitas perencanaan pajak yang lebih minim mampu memberikan sinyal pada investor bahwasanya mereka memublikasikan data keuangan yang lebih terbuka dan perencanaan pajak yang dilakukan dengan baik juga mampu menjadi sinyal yang bagus kepada investor karena perusahaan dianggap bisa meningkatkan nilai perusahaan (Janah & Munandar, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Janah & Munandar (2022), Pramudya & Herutono (2022) yang menyebutkan jika ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Penelitian ini menyatakan *investment opportunity set* mempunyai kontribusi dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Struktur modal tidak memiliki kontribusi dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. *Tax planning* mempunyai kontribusi dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mempunyai kontribusi dalam memoderasi hubungan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mempunyai kontribusi dalam memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mempunyai kontribusi dalam memoderasi hubungan *tax planning* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aji, A. W., & Atun, F. F. 2019. Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. 9(3).
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. 2021. Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154.
- Apriliyanti, V., Hermi, H., & Herawaty, V. 2019. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(2), 201–224.
- Astari, Y., Rinofah, R., & Mujino, M. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 3(3)
- Astuti, Y. D., & Fitria, G. N. 2019. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan BOD Diversity sebagai Variabel Moderasi. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 9(2), 235–246.
- Badan Pusat Statistik (BPS). 2022. Ekonomi Indonesia Triwulan III, diakses melalui website <https://www.bps.go.id/pressrelease/2022/11/07/1914/ekonomi-indonesia-triwulan-iii-2022-tumbuh-5-72-persen--y-on-y-.html>
- Balqis, Z. 2022. Pengaruh Modal Kerja dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 s/d 2020. 2(2).
- Burhanudin, Hidayati, S. A., & Tohri, M. Z. 2019. Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Set Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). 19(1).
- Enalia, F., & Mustaruddin, M. 2021. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi.
- Fitria, D., & Irkhani, N. 2021. Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah.
- Gulo, M. F. 2022. Pengaruh Tax Planning, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. 1(2), 264–273.
- Hidayat, S. W., & Pesudo, D. A. 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(4), 367. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i4.21323>
- Idris, A. (2021). Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Harga Saham Perusahaan Farmasi di Indonesia.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. 6(2).
- Krisnando, K., & Novitasari, R. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 18(2), 71–81.
- Lutfita, A., & Takarini, N. 2021. The Effect of Profitability, Firm Size and Capital Structure On Company Value. 9(3).
- Mercyana, C., Hamidah, & Kurnianti, D. 2022. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. 3(1).
- Myers, SC, & Majluf, NS, 1984. Keputusan Pembiayaan dan Investasi Perusahaan ketika Perusahaan Memiliki Informasi yang Tidak Dimiliki Investor, *Jurnal Ekonomi Keuangan*, 13, 187-221.
- Nurkhasanah, D., & Nur, D. I. 2022. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(1).

- Pramudya, W. H., & Herutono, S. 2022. Perencanaan Pajak, Komite Audit, Nilai Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 2(4).
- Purwanti, A. 2022, Kinerja Sektor Kesehatan Kian Meningkat di Tengah Pandemi, diakses melalui website <https://www.kompas.id/baca/telaah/2022/03/01/kinerja-sektor-kesehatan-kian-meningkat-di-tengah-pandemi>
- Puspita, D. A., Murtiningtyas, T., & Saradewi, L. W. P. 2021. Moderating Effect Of Firm Size On Firm Value with Investment Opportunity Set and Intellectual Capital as Antecedent Variables. 5(3).
- Putri, R. A. A., & Setiawan, M. A. 2019. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, Dan Opportunistic Behavior Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 1392–1410.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Penelitian Akuntansi dan Keuangan*.
- Ranti, M., & Pertiwi, T. K. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Rasyid, C. A. M. P., Indriani, E., & Hudaya, R. 2022. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(1), 135–156.
- Santoso, A., & Susilowati, T. 2020. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Adbis: Jurnal Administrasi dan Bisnis*, 13(2), 156.
- Sari, Ingra S. S. N. 2022. Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). 24(2), 242–261.
- Setiawanta, Y., & Hakim, M. A. 2019. Apakah sinyal kinerja keuangan masih terkonfirmasi? : Studi empiris lembaga keuangan di PT. BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 22(2)
- Siregar, I. G., & Dewi, S. E. 2022. Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Comparative: Ekonomi dan Bisnis*, 4(2), 42.
- Situmeang, R. R., & Julianti. S. D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014. 4(2).
- Sulasih, N. L. M. H., Novitasari, N. L. G., & Widhiastuti, N. L. P. 2021. Pengaruh Rasio Leverage, Rasio Pasar, Rasio Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Karma (Karya Penelitian Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Surmadewi, N. K. Y., & Saputra, I. D. G. D. 2019. Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 567.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3). 355-374.
- Titus, E. B., & Fatimah, H. 2022. Pengaruh Perencanaan Pajak dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Wahidniawati, U. 2021. Efek Moderasi Ukuran Perusahaan pada Pengaruh Kesempatan Investasi dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. 1(7).
- Wikartika, I., & Akbar, F. S. 2020. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Dan Dividen Terhadap Kinerja Perusahaan. *JBMP (Jurnal Bisnis, Manajemen dan Perbankan)*, 6(1), 69–75.
- Wulanningsih, S., & Agustin, H. 2020. Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3107–3124.