
Profitabilitas Dalam Kemampuannya Memoderasi Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Anita Tarihoran¹, Suriani Ginting²

^{1,2}Universitas Mikroskil, Jl. Thamrin No. 112, 124, 140 Medan, Telp. (061) 4563767

^{1,2}Fakultas Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Mikroskil, Medan

e-mail: anita.tarihoran@mikroskil.ac.id, Suriani@mikroskil.ac.id

Dikirim: 15-03-2023 | Diterima: 21-04-2023 | Diterbitkan: 28-04-2023

Abstrak

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk menguji dan menganalisis kemampuan profitabilitas dan memoderasi faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Emiten yang dijadikan sebagai objek penelitian merupakan perusahaan Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2019 – 2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 675 perusahaan dan dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak perusahaan 129. Metode analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square* dengan model *two-stage approach* dengan menggunakan alat bantu peranti lunak statistika SmartPLS 3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variable leverage, likuiditas, kebijakan dividen, dan agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Sementara, profitabilitas belum mampu memoderasi hubungan nilai perusahaan dengan faktor yang mempengaruhinya.

Kata kunci: Nilai_Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan_Dividen, Agresivitas_Pajak

Abstract

The research aims to test and analyze the ability of profitability to moderate the factors that affect the value of the company. Issuers used as research objects are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019 – 2020. The population in this study totaled 675 companies and using the purposive sampling method obtained a sample of 129 companies. The data analysis method used was Partial Least Square using a two-stage approach model using the SmartPLS 3 statistical software tool. The results show that the variable leverage, liquidity, dividend policy, and tax aggressiveness have no effect on firm value in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019- 2020. Meanwhile, profitability has not been able to moderate the relationship between firm value and the factors that influence it.

Keywords: Firm Value, Profitability, Dividend Policy, Tax Aggressiveness

1. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin ketat tidak bisa dihindari oleh banyak perusahaan, hal ini disebabkan semakin banyaknya perusahaan baru yang berdiri dengan keunggulan masing - masing. Perusahaan dituntut untuk semakin kompetitif dipasar, termasuk persaingan di pasar modal. Hal ini menyebabkan perusahaan harus memperhatikan dan meningkatkan kinerja perusahaan agar investor yang sudah ada tetap menanamkan modal dalam perusahaan dan agar calon investor tertarik untuk

menginvestasikan dananya dalam perusahaan. Hal tersebut menjadi sangat penting mengingat tujuan utama perusahaan *go public* adalah untuk memperoleh tambahan modal melalui saham dan setelah itu, meningkatkan kekayaan pemegang saham dengan tetap memiliki harga saham yang baik dipasar.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham, menjadikannya sebagai tolak ukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Nilai perusahaan memberikan gambaran mengenai baik atau buruknya kinerja perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio penilaian buku yang merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. *Price to Book Value* yang semakin tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama dari sebuah perusahaan.

Penilaian investor terhadap perusahaan tercermin pada tingkat harga saham perusahaan dimana jika harga saham perusahaan lebih tinggi dibanding dengan nilai buku ini menunjukkan bahwa penilaian investor sangat baik terhadap nilai perusahaan tersebut. Tetapi pada kenyataannya sering terjadi dimana perusahaan yang mengalami peningkatan nilai perusahaan yang dilihat dari peningkatan harga saham meskipun pada saat bersamaan sebenarnya kinerja perusahaan menurun, dan sebaliknya ada yang mengalami penurunan kinerja namun mengalami peningkatan harga saham. PT. Trikonsel Oke Tbk (TRO) pada tahun 2019, melaporkan mengalami penurunan pendapatan sebesar 35,67% akibat meningkatnya beban keuangan. Namun, hal ini berbanding terbalik dengan harga saham yang justru melonjak sebesar 34,97% (Rahayu, 2019). Hal yang sama juga terjadi pada PT. HM Sampoerna Tbk. (HMSP) yang dimana terdapat kenaikan kinerja yang mencapai 10,8% justru mengalami penurunan harga saham mencapai 25,38% (Prasetya, 2019). Ditahun 2022 PT Austindo nusantara Jaya Tbk. (ANJT) mencatatkan laba bersih yang mengalami kenaikan hingga 66,1% sementara harga saham berada dalam posisi stagnan (Mahardika, 2022).

Berdasarkan hal diatas, diketahui bahwa harga saham tidak selalu merespon kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan. Ada faktor – faktor lain yang berhubungan dengan perusahaan dan pada akhirnya berdampak pada harga saham yang merupakan cerminan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan yang menurun juga dapat meningkatkan harga saham, karena investor tidak meragukan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan ukuran dalam melihat dan menentukan keberhasilan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba selama satu periode. *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu proksi profitabilitas, menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Kemampuan menghasilkan laba yang terus meningkat menjadi tolak ukur dalam menilai prestasi perusahaan yang akan berdampak langsung pada minat investor dalam memutuskan investasi yang dilakukan dan akan ikut meningkatkan Nilai Perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dijual. Bagi perusahaan yang menjual sahamnya secara terbuka (*go public*), indikator Nilai Perusahaan adalah harga saham yang diperdagangkan di bursa. Peningkatan harga saham setara dengan peningkatan kekayaan pemegang saham, dan peningkatan harga saham identik dengan peningkatan Nilai Perusahaan. Namun terlepas dari itu, tidak berarti bahwa Nilai Perusahaan sama dengan harga saham (Purnaya, 2016).

Nilai Perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). *Price Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio *Price Book Value* (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Sebagai suatu perusahaan dengan manajemen baik maka diharapkan *Price Book Value* (PBV) dari perusahaan tersebut, setidaknya adalah satu atau dengan kata lain diatas dari nilai buku. Jika *Price Book Value* (PBV) perusahaan dibawah satu, maka dapat menilai bahwa harga saham tersebut adalah dibawah nilai buku (*under value*) (Sugiono & Untung, 2016).

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (1)$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan daya tarik tersendiri bagi para pengusaha (pemegang saham) karena profitabilitas merupakan hasil yang dicapai dengan mengelolah asset yaitu dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Profitabilitas juga mencerminkan bagi hasil yang menjadi hak mereka yaitu seberapa banyak dana yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada para pemilik saham (Tamrin & Maddatuang, 2019).

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Rasio ini merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola asset perusahaan. Semakin tinggi ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya (Kasmir, 2019)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2)$$

Leverage

Rasio Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak aset perusahaan yang diperoleh dengan pembiayaan utang. Dengan kata lain, rasio Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio Leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2019)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dan yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dan yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor (Kasmir, 2019)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \quad (3)$$

Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan suatu entitas dalam membayar semua kewajiban finansial jangka pendek ketika jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Sehingga, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dibayar dengan harta lancarnya (Darmawan, 2020).

Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah current ratio. Current ratio menggambarkan kemampuan aktiva lancar perusahaan membayar kewajiban lancar perusahaan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Current ratio dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perhitungan current ratio dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Aktiva lancar (current assets) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal 1 tahun). Utang lancar (current liabilities) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal 1 tahun) (Kasmir, 2019)

$$\text{CR} = \frac{\text{Hutang Lancar}}{\text{Aset Lancar}} \quad (4)$$

Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut “laba ditahan”. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017)

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah perbandingan antara *Dividend per Share* (DPS) yang merupakan total semua dividen yang dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar dan *Earning per Share* (EPS) yang merupakan laba bersih per saham perusahaan dengan cara menghitung *Earning Per Share* adalah laba bersih perusahaan dibagi dengan jumlah seluruh saham yang beredar (Kasmir, 2019)

Adapun rumus yang digunakan dalam pengukuran variabel ini adalah sebagai berikut (Kasmir, 2019)

$$DPR = \frac{\text{Dividend Payout Ratio}}{\text{Laba Bersih}} \quad (5)$$

Agresivitas Pajak

Tax aggressiveness adalah tindakan yang didesain untuk mengurangi penghasilan kena pajak (PKP) dengan perencanaan pajak yang sesuai dimana diklasifikasikan atau tidak diklasifikasikan sebagai *tax evasion*. Semua tindakan yang dilakukan berawal dari aturan yang bercelah sehingga ada kemungkinan menimbulkan berbagai pandangan mengenai aturan tersebut (Septiawan, Ahmar, & Darminto, 2021)

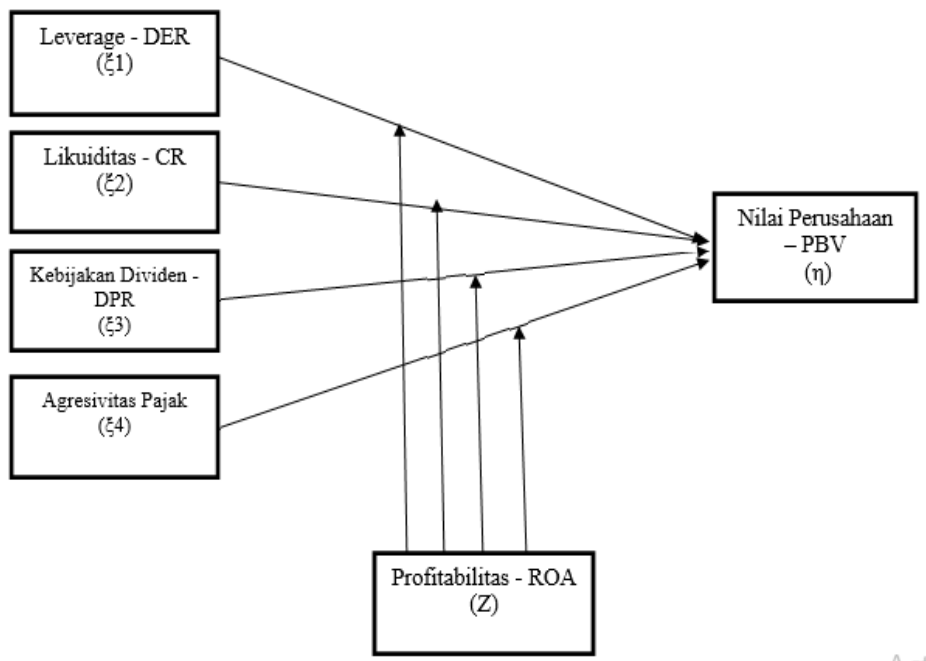
Effective Tax Rate (ETR) menggambarkan secara menyeluruh mengenai beban pajak yang akan berdampak pada laba akuntansi yang dapat dilihat dari catatan atas laporan keuangan perusahaan. *Effective Tax Rate* (ETR) dihitung dengan cara membagi beban pajak dengan laba sebelum pajak. Semakin rendah *Effective tax rate* (ETR) maka semakin baik kinerja suatu perusahaan dalam mengelola keefektifitasan pajaknya (Wiley & Sons, 2015)

Adapun rumus yang digunakan dalam pengukuran variabel ini adalah sebagai berikut (Wiley & Sons, 2015)

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum Pajak}} \quad (6)$$

2.2. Hipotesis Penelitian

- H1: Leverage berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H2: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H3: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H4: Agresivitas pajak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- H5: Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Leverage dengan Nilai Perusahaan
- H6: Profitabilitas mampu memoderasi hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan
- H7: Profitabilitas mampu memoderasi hubungan kebijakan dividen dengan Nilai Perusahaan
- H8: Profitabilitas mampu memoderasi hubungan agresivitas pajak dengan Nilai Perusahaan



Gambar 1. Kerangka Konseptual

3. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian deskriptif kuantitatif merupakan usaha sadar dan sistematis untuk memberikan jawaban terhadap suatu masalah dan/atau mendapatkan informasi lebih mendalam dan luas terhadap suatu fenomena dengan menggunakan tahap-tahap penelitian dengan pendekatan kuantitatif (Ghozali, 2021).

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. Populasi penelitian ini berjumlah 675 perusahaan. Sampel penelitian diambil menggunakan teknik purposive sampling. Teknik purposive sampling merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria penentuan sampel, yaitu: (1) Perusahaan non keuangan yang terdaftar berturut – turut di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2020. (2) Perusahaan Non Keuangan yang membagikan dividen selama periode 2019-2020. (3) Perusahaan Non Keuangan yang memperoleh Laba selama periode 2019-2020. (4) Perusahaan Non Keuangan yang memiliki beban pajak selama periode 2019-2020.

Metode analisis data yang digunakan adalah partial least square dengan bantuan aplikasi SmartPLS. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini disesuaikan dengan bentuk konstruk dari model penelitian, yaitu konstruk formatif. Konstruk formatif mengasumsikan bahwa setiap indikatornya mendefinisikan atau menjelaskan karakteristik domain konstraknya dengan arah indikatornya yaitu dari indikator ke konstruk. Metode analisis yang digunakan adalah uji two-stage approach dengan menggunakan aplikasi SmartPLS versi 3.2.9. Uji two-stage approach adalah metode yang digunakan untuk menguji efek moderasi dengan menggunakan konstruk formatif (Ghozali, 2021)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian ditunjukkan pada Tabel 1 berikut ini:

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	Mean	Min	Max
Leverage - DER (X1)	1,718	0.001	91.766
Likuiditas - CR (X2)	3,431	0.127	255.039
Kebijakan Dividen - DPR (X3)	22,393	22.393	8474.048
Agresivitas Pajak (X4)	0.247	0.000	3.571
Profitabilitas - ROA (Z)	0,089	0.068	0.619
Nilai Perusahaan (Y)	165822.234	0.087	13646434.240

Berdasarkan Tabel 1, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Leverage memiliki nilai maksimum 91,766, nilai minimum 0,001 dengan nilai rata-rata sebesar 1,718 yang menunjukkan rata-rata perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 memiliki hutang sebesar 17,18% dari keseluruhan modal yang dimiliki. Rasio rata-rata leverage pada industri sejenis adalah 50% (Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, 2019)
2. Variabel Likuiditas memiliki nilai maksimum 255,039, nilai minimum 0,127 dengan nilai rata-rata sebesar 3,431.
3. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai maksimum 8474.048, nilai minimum 22.393 dengan nilai rata-rata sebesar 22,393 maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 membagikan dividennya sebesar 22,393% dari laba yang diperoleh
4. Variabel Agresivitas Pajak memiliki nilai maksimum 3.571, nilai minimum 0.000 dengan nilai rata-rata sebesar 0.247 yang menunjukkan rata-rata non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 memiliki nilai rata-rata *Effective Tax Rate* sebesar 24,7%. Dalam penelitian ini nilai rata-rata *Effective Tax Rate* lebih besar dari tarif yang telah ditetapkan. Besarnya nilai *Effective Tax Rate* tersebut menunjukkan semakin rendah kecenderungan untuk melakukan tindakan agresivitas pajak.
5. Variabel Profitabilitas memiliki nilai maksimum 0.619, nilai minimum 0.068 dengan nilai rata-rata sebesar 0,089 yang menunjukkan bahwa setiap penggunaan Rp. 1 aset pada perusahaan non keuangan dalam penelitian ini hanya mampu memperoleh laba sebesar 0,089 atau 8.9% dari total aset. Sedangkan, rasio rata-rata ROA pada industri sejenis adalah 30% (Kasmir, Analisis Laporan Keuangan, 2019). Sehingga, nilai rata-rata pada perusahaan non keuangan dalam penelitian ini masih lebih kecil dari rasio rata-rata industri sejenis yang menunjukkan perusahaan masih kurang mampu memanfaatkan aset untuk memperoleh laba bersih secara maksimal.
6. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai maksimum 13646434.240, nilai minimum 0.087 dengan nilai rata-rata sebesar 165822.234. Sebagai suatu perusahaan yang memiliki manajemen yang baik, maka diharapkan PBV dari perusahaan tersebut setidaknya 1 atau diatas dari nilai bukunya, jika PBV perusahaan dibawah satu maka dapat dipastikan bahwa pasar saham tersebut lebih rendah daripada nilai bukunya (Sugiono & Untung, 2016). Dengan nilai rata-rata (mean) 165822.234 yang berarti rata-rata harga pasar saham lebih mahal 165822.234 kali dari nilai bukunya maka dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan non keuangan pada penelitian ini memiliki saham yang dinilai tinggi oleh pasar.

Pengujian Outer Model

Tabel 2 Hasil Pengujian Outer Model

Variabel	Collinierity Statistics (VIF)	Keterangan
Leverage	1.004	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Likuiditas	1.002	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Kebijakan Dividen	1.003	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Agresivitas Pajak	1.009	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Profitabilitas	1.008	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai VIF variabel Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Agresivitas Pajak dan Profitabilitas < 5 . Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel dalam penelitian tidak mengalami masalah multikolinearitas

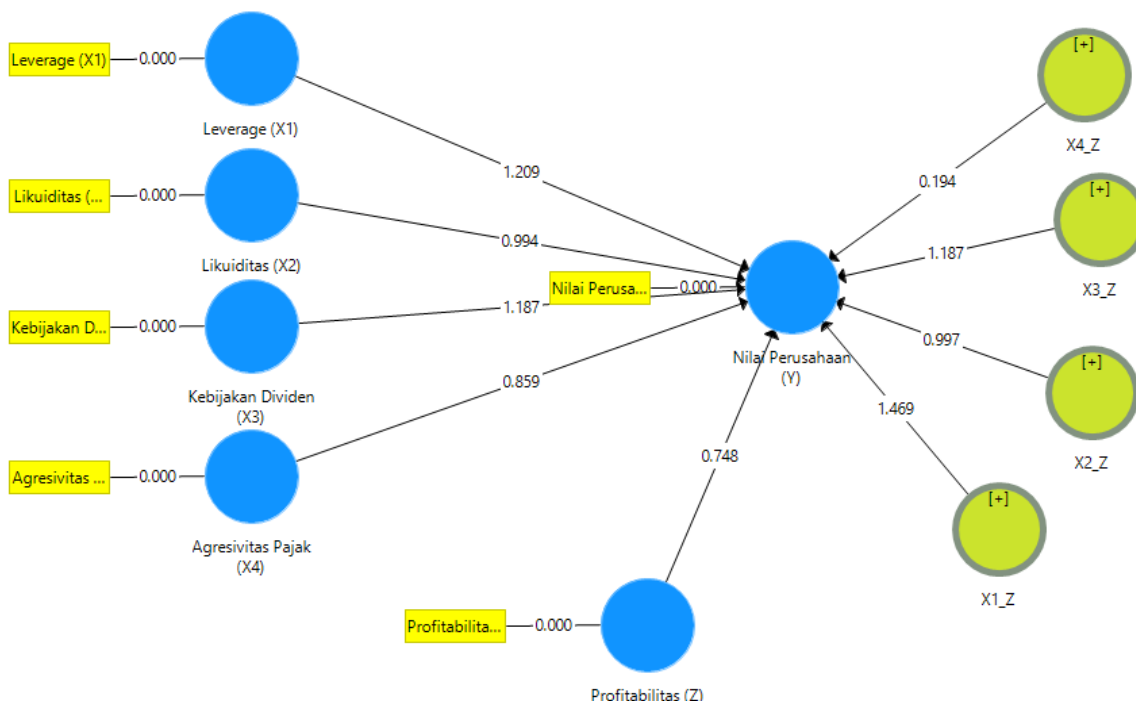
Pengujian Kelayakan Model

Tabel 3 Hasil Pengujian Kelayakan Model

Indeks kelayakan	Cut-off Value	Hasil Model	Kesimpulan
SRMR	< 0.08	0.00	Model Fit
Chi-Square	0	0	Model Fit
NFI	> 0.9	1.000	Model Fit
Rms Theta	Mendekati 0	0.059	Model Fit

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai SRMR $< 0,08$ ($0,000 < 0,08$), nilai Chi-Square = 0, nilai NFI $> 0,9$ ($1,000 > 0,9$) dan nilai RMS_Theta = 0,059 dapat dikatakan baik karena nilai rms Theta mendekati nol. Dari hasil ini, dapat disimpulkan bahwa model penelitian telah memenuhi indeks kelayakan model dan dapat dilanjutkan ke pengujian inner model.

Pengujian Iner Model



Gambar 2 Diagram Pengujian Inner Model

Pengujian R-Square

Tabel 4 Hasil R Square

	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.142	0.131

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai R Square Adjusted yang diperoleh sebesar 0.131 yang mana nilai ini lebih kecil dari 0,25, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini termasuk ke dalam kategori lemah

Pengujian Signifikansi dan Hipotesis

Tabel 5 Hasil Pengujian Signifikansi

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Leverage (X1) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.096	-0.059	0.079	1.209	0.227
Likuiditas (X2) -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.232	-0.171	0.233	0.994	0.321
Kebijakan Dividen (X3) -> Nilai Perusahaan (Y)	-43.332	-32.430	36.494	1.187	0.236
Agresivitas Pajak (X4) -> Nilai Perusahaan (Y)	0.340	0.487	0.396	0.859	0.391
ξ_1 Z -> Nilai Perusahaan (Y)	-0.348	-0.241	0.237	1.469	0.142
ξ_2 Z_Z -> Nilai Perusahaan (Y)	0.255	-0.195	0.256	0.997	0.319
ξ_3 Z -> Nilai Perusahaan (Y)	-88.079	-65.705	74.226	1.187	0.236
ξ_4 Z -> Nilai Perusahaan (Y)	0.110	0.338	0.569	0.194	0.846

Model yang terbentuk adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Nilai Perusahaan} = & -0,096 \text{ Leverage} - 0,232 \text{ Likuiditas} - 43,332 \text{ Kebijakan Dividen} \\ & + 0,340 \text{ Agresivitas Pajak} - 0,348 \text{ Interaksi } \xi_1_Z + 0,255 \text{ Interaksi } \xi_2_Z \\ & - 88,079 \text{ Interaksi } \xi_3_Z + 0,110 \text{ Interaksi } \xi_4_Z \end{aligned}$$

4.2 Pembahasan

Kemampuan Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Leverage dengan Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Manalu, Hutagaol, & Aruan, 2021) namun bertentangan dengan Penelitian lainnya yang menyatakan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Sofiani & Siregar, 2022). Dengan semakin baiknya leverage suatu perusahaan, maka perusahaan juga akan mendapatkan kepercayaan dari pada kreditur sehingga kreditur tidak ragu meminjamkan dananya sebagai tambahan modal yang digunakan untuk kegiatan operasional yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, pada penelitian ini leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor memandang sebagai sinyal negatif yang dapat mengakibatkan perusahaan tidak dapat secara optimal memanfaatkan aktiva sehingga tidak dapat memakmurkan pemegang saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Leverage dengan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memperoleh laba, namun tingginya tingkat DER suatu perusahaan menunjukkan besarnya beban hutang yang di tanggung perusahaan dan meningkatkan resiko perusahaan di mata kreditur maka Nilai Perusahaan tidak akan terpengaruh.

Kemampuan Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Likuiditas dengan Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Sofiani & Siregar, 2022) namun bertentangan dengan Penelitian lainnya yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Indrawaty & Mildawaty, 2018). Seharusnya perusahaan dengan tingkat Likuiditas tinggi mampu membayar hutang jangka pendek yang akan segera jatuh tempo menggunakan aset lancarnya, perusahaan dengan tingkat Likuiditas tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan meningkatkan Nilai Perusahaan. Namun, dalam penelitian ini tidak berpengaruh karena tinggi atau rendah tingkat Likuiditas suatu perusahaan tidak menjadi jaminan akan mendapat respon positif dari investor. Ketika tingkat Likuiditas tinggi maka, perusahaan mampu mengurangi kemungkinan gagal bayar pada saat hutang jatuh tempo sehingga Nilai Perusahaan akan meningkat. Namun ketika tingkat Likuiditas rendah, perusahaan dapat memprioritaskan modalnya untuk diinvestasikan pada aset yang digunakan dalam produksi dan menghasilkan return sesuai harapan perusahaan dan investor. Maka, Nilai Perusahaan dapat meningkat juga. Sehingga tinggi atau rendahnya tingkat Likuiditas sebuah perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi namun aset lancar tidak dapat langsung mendanai hutang akibat tingginya penjualan kredit memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan kurang mampu mengelolah aset lancarnya maka nilai perusahaan tidak akan terpegaruh.

Kemampuan Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Sugiyarti & Ramadhani, 2019) namun bertentangan dengan Penelitian lainnya yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Sembiring & Trisnawati, 2019). Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dianggap menjadi sinyal positif oleh para investor untuk menanamkan modal, karena investor lebih suka pada return yang pasti pada investasinya. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini tidak berpengaruh karena tinggi atau rendah tingkat pembagian dividen tidak selalu mendapat respon positif dari investor, dikarenakan pembagian dividen yang meningkat merupakan kewajiban perusahaan sebagai bentuk kompensasi kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi namun pengembalian kepada investor dalam bentuk dividen tidak mengalami pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan Profitabilitas dalam memoderasi hubungan Agresivitas Pajak dengan Nilai Perusahaan

Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Agresivitas Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya (Sugiyarti & Ramadhani, 2019) namun bertentangan dengan Penelitian lainnya yang menyatakan bahwa Agresivitas Pajak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Sidanti & Cornaylis, 2018). Tindakan agresivitas pajak diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh

perusahaan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian ini tidak berpengaruh, dikarenakan tindakan agresivitas pajak yang dilakukan dalam perusahaan tergolong mematuhi aturan sehingga tidak mempengaruhi turun atau naiknya harga saham yang merupakan cerminan nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan Agresivitas Pajak dengan Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang semakin efisien dan mempunyai profit yang tinggi membayar beban pajak yang rendah. Cara yang dilakukan perusahaan untuk mengoptimalkan laba tidak hanya dengan melakukan tindakan agresivitas pajak yang illegal atau yang melanggar hukum, akan tetapi melakukan efisien pada perusahaan dengan cara legal sehingga tidak berdampak pada harga saham perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa:

- Leverage, likuiditas, kebijakan dividen, agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021
- Profitabilitas belum mampu memoderasi hubungan Leverage, likuiditas, kebijakan dividen, agresivitas pajak dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021

6. KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Keterbatasan penelitian yang dapat dijadikan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya yaitu untuk mengelompokkan kebijakan dividen tidak hanya pada yang membagikan saja, namun pada semua perusahaan yang juga tidak membagikan dividen. Hal ini bertujuan untuk melihat pengaruh secara keseluruhan, baik perusahaan yang membagikan dividen dan yang tidak membagikan dividen terhadap nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kepada LPPM Universitas Mikroskil yang telah mendanai penelitian ini sehingga penelitian dapat terlaksana dan diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi.

DAFTAR PUSTAKA

- Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio & Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNY Press.
- Ghozali, I. (2021). *Partial Least Squares Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPls 3.2.9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indrawaty, I., & Mildawaty, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1-17.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT. Rajagrafindo Perkasa.
- Mahardika, L. A. (2022, September 01). *Harga Saham Austindo (ANJT) Tak Sejalan Fundamental, Mengapa?* Retrieved Oktober 07, 2022, from [Bisnis.com](https://bisnis.com):

<https://market.bisnis.com/read/20220901/192/1573053/harga-saham-austindo-anjt-tak-sejalan-fundamental-mengapa>

- Manalu, P. G., Hutagaol, C. P., & Aruan, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, XVI(1), 37-50.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Prasetya, H. (2019, Juli 29). *Harga Saham HMSP Mencapai Rekor Paling Rendah Dalam Tiga Tahun Terakhir*. Retrieved Oktober 07, 2022, from Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/duh-harga-saham-hmsp-mencapai-rekor-paling-rendah-dalam-tiga-tahun-terakhir>
- Purnaya, I. G. (2016). *Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Rahayu, A. C. (2019, Juli 10). *Saham Trikonsel Oke (TRIO) meroket 340% di tengah rugi bersih kuartal I-2019*. Retrieved Oktober 04, 2022, from Kontan.co.id: <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-trikomesel-oke-trio-meroket-340-di-tengah-rugi-bersih-kuartal-i-2019>
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1a-2), 73-184.
- Septiawan, K., Ahmar, N., & Darminto, D. P. (2021). *Agresivitas Pajak Perusahaan Publik di Indonesia & Refleksi Perilaku Oportunis Melalui Manajemen Laba*. Pekalongan: NEM.
- Sidanti, H., & Cornaylis, V. (2018). Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 2(1), 201-210.
- Sofiani, L., & Siregar, E. M. (2022). Analisis Pengaruh ROA, CR dan DAR Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 9-16.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2016). *Analisan Laopran keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Sugiyarti, L., & Ramadhani, P. (2019). Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 233-244.
- Tamrin, M., & Maddatuang, B. (2019). *Penerapan Konsep Good Corporate Governance*. Bogor: IPB Press.