
PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), LIKUIDITAS, *TAX PLANNING* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Amanda IImi Yuniarsi Asikin¹; Fajar Nurdin²

Univeritas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, Malang^{1,2}
Email : amandaasikin1@gmail.com¹; nurdin.fajar@uin-malang.ac.id²

ABSTRAK

Nilai suatu perusahaan menjadi bahan pertimbangan dalam melakukan investasi, merupakan salah satu alasan investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh likuiditas, *tax planning*, dan CSR pada nilai perusahaan secara parsial dan dimoderasi oleh ukurannya. Jumlah perusahaan tambang yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 hingga 2022 adalah 75 perusahaan, tetapi hanya 14 dari mereka memenuhi kriteria penelitian. Metode penelitian adalah pendekatan eksplanatori, dan data panel dianalisis menggunakan program *Eviews Enterprise 12*. Likuiditas, perencanaan pajak, dan CSR adalah variabel independen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR dan perencanaan pajak tidak berdampak pada nilai perusahaan, sedangkan likuiditas berdampak negatif pada nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak dapat memperlemah dampak perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, tetapi dampak CSR dan likuiditas terhadap nilai perusahaan tidak bisa diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan.

Kata kunci : CSR; Likuiditas; Tax Planning; Nilai Perusahaan; Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

One of the factors that investors evaluate when considering an investment is the valuation of a company. The objective of this study is to determine the extent to which liquidity, tax planning, and corporate social responsibility (CSR) individually impact the value of a company, while also considering the moderating effect of its size. From 2020 to 2022, there are a total of 75 mining businesses listed in the EIB. However, only 14 of these companies satisfy the survey criteria. The study methodology employed is an explanatory approach, with the analysis of panel data conducted using the Eviews Enterprise 12 software. Liquidity, tax planning, and CSR are distinct variables. The findings indicate that corporate social responsibility (CSR) and tax planning have no significant influence on the company's worth, whereas liquidity has a detrimental effect on the company's value. Furthermore, the magnitude of a corporation does not diminish the influence of tax planning on its corporate worth, whereas the impact of corporate social responsibility (CSR) or liquidity on the company's value is not enhanced or diminished by its size.

Keywords : CSR, Liquidity; Tax Planning; Firm Value; Firm Size

PENDAHULUAN

Ketika investor memilih perusahaan untuk berinvestasi, salah satu hal penting yang mereka pertimbangkan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan saat ini dan seberapa besar potensinya untuk berkembang di masa depan (Damayanthi, 2019). Ada beragam faktor yang dapat

mempengaruhi nilai perusahaan. Studi Ogachi & Zoltan (2020) menemukan bahwa CSR dapat memengaruhi nilai perusahaan. Disamping itu, penelitian oleh Suriawinata & Almurni (2023) menunjukkan bahwa perencanaan pajak memengaruhi nilai perusahaan. Kristianti & Foeh (2020) melakukan penelitian lebih lanjut mengenai unsur-unsur yang dapat berdampak pada nilai perusahaan. Temuan mereka menunjukkan bahwa likuiditas memiliki dampak penting pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menurut Irawati et al (2022), Jihadi et al (2021), dan Maulinda & Hermi (2022), nilai perusahaan dapat dipengaruhi positif oleh likuiditas. Lain halnya dengan penelitian Aji & Atun (2022), Ayu Suidani & Ayu Darmayanti (2019), dan Anisran & Ma'wa (2023) yang menyatakan likuiditas dapat berdampak negative bagi nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan Anisran & Ma'wa (2023), Ayem & Syahri (2023), dan Muzaqi et al (2023) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *tax planning* (perencanaan pajak). Dari berbagai penelitian dapat disimpulkan ada tiga komponen utama dalam memengaruhi nilai suatu perusahaan terdapat tiga faktor, yaitu: tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), likuiditas, dan perencanaan pajak.

Likuiditas merupakan faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Menghitung rasio likuiditas memiliki banyak manfaat dan memenuhi kepentingan berbagai pemangku kepentingan yang terlibat dalam perusahaan. Menurut Krisyadi & Angery (2021), Tingkat likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh seberapa mudah aset lancarnya dapat diubah menjadi kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut suandy (2011), dalam mengelola pajak, setaip orang dapat melakukan perencanaan pajak (*tax planning*) dengan maksud mengurangi kewajiban pajak secara legal. Upaya tersebut boleh dilakukan, karena perencanaan pajak dilakukan dengan menggunakan celah yang tidak diatur oleh ketentuan perpajakan. Menurut penelitian Ardhani & Wahyuda (2022), Anisran & Ma'wa (2023), dan Nashar et al (2022), nilai perusahaan dapat dipengaruhi positif oleh perencanaan pajak. Namun, berbeda dengan hasil penelitian dari Novia & Halmawati (2022), Krisyadi & Angery (2021), Suryanti (2023), dan Pramudya et al (2021) menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian dari Andriani et al (2022) dan Khaoula & Moez (2019) menunjukkan nilai perusahaan dipengaruhi negatif oleh *tax planning*.

Selain itu, variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan digunakan dalam penelitian ini. Pada penelitian Novia & Hamawati (2022), menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan CSR dan nilai perusahaan, sehingga kepercayaan investor meningkat dengan ukuran perusahaan karena dianggap telah melaksanakan CSR secara efektif dan memiliki reputasi yang baik. Penelitian sebelumnya telah menghasilkan temuan yang positif, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian Putri et al (2016). Meskipun demikian, Rahmantari et al (2019) menegaskan bahwa dampak CSR pada nilai perusahaan tidak diperkuat oleh ukuran perusahaan, karena perusahaan yang sangat besar tidak dapat menjamin kondisi keuangan yang baik.

Pada penelitian sebelumnya Nur (2019), perusahaan besar memiliki dampak likuiditas yang lebih kuat dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Dalam hal membuat keputusan investasi menjadi kenyataan, tantangan likuiditas berkurang seiring dengan meningkatnya ukuran perusahaan. Dengan sendirinya, terjadi peningkatan investasi dan valuasi perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh temuan Yaswat et al., (2021) yang juga menemukan hasil yang baik secara statistik. Ini bertentangan dengan temuan penelitian Sari et al (2023), menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi terhadap dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan besar yang mempunyai kelebihan likuiditas dianggap mempunyai banyak kas menganggur yang mengakibatkan rendahnya laba dan menurunnya nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian terdahulu terkait dengan ukuran Perusahaan yang dilakukan Pramudya & Herutono (2022) dan Janah & Munandar (2022) menemukan bahwa perusahaan besar dapat memperkuat hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan. Perusahaan lebih cenderung melakukan *tax planning* ketika ukurannya lebih besar. Nilai perusahaan akan naik sebagai konsekuensi meningkatnya kepercayaan investor. Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan riset Aji & Atun (2022) dan Ardhani & Wahyuda (2022) mengatakan bahwa pengaruh perencanaan perpajakan (*tax planning*) terhadap nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan karena investor hanya mempertimbangkan aset yang sebenarnya dimiliki perusahaan. Akibatnya, investor akan memberikan peluang tambahan. investor akan mempertimbangkan lebih dari sekedar ukuran Perusahaan yang ditentukan oleh aset miliknya.

Dari uraian di atas menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan hasil-hasil penelitian terdahulu. Inilah sebabnya mengapa diperlukan lebih banyak penelitian yang memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Variabel ini diyakini mempunyai kemampuan untuk melemahkan atau memperkuat hubungan antara perencanaan pajak, likuiditas, dan CSR dan nilai perusahaan (Rahmantari et al. 2019). Dengan mengembangkan riset terdahulu, peneliti mengambil variabel yang belum dipadukan sebelumnya yakni CSR, likuiditas dan *tax planning* sebagai faktor independent yang berkontribusi dalam nilai perusahaan dengan variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

LANDASAN TEORI

Signalling Theory (Teori Signal)

Michael Spencer pertama kali memperkenalkan teori signal pada tahun 1973. Menurut Brigham & Houston (2019), *signalling theory* mengacu pada praktik yang dilakukan manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi pada pemegang saham atau investor perihal pandangan mereka terhadap masa depan perusahaan. Teori ini menitikberatkan pada bagaimana informasi mempengaruhi perilaku para penerima informasi. Dalam konteks ini, pemegang saham atau investor memperoleh wawasan tentang kinerja perusahaan melalui laporan keuangan sebagai alat untuk memberikan tanda positif maupun negatif kepada pemegang saham dan pemodal (investor).

Corporate Social Responsibility (CSR)

Perusahaan perlu bertanggung jawab pada lingkungan sekitar maupun memperbaiki perbedaan sosial yang disebabkan oleh tindakan mereka merupakan pengertian dari tanggung jawab sosial perusahaan (Wijaya & Pancawati, 2019). CSR di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 (Arifudin, 2008), yang mewajibkan seluruh perusahaan untuk berpartisipasi membantu perkembangan ekonomi berkelanjutan. Dengan melakukan CSR, image atau citra perusahaan akan meningkat, karena dalam kondisi saat ini, Investor lebih cenderung menaruh uangnya pada perusahaan dengan reputasi positif, karena percaya bahwa hal ini akan menghasilkan lebih banyak keuntungan dan nilai keseluruhan yang lebih tinggi bagi bisnis tersebut.

Tax Planning (Perencanaan Perpajakan)

Menurut Suryanti (2023), perencanaan perpajakan adalah solusi bagi perusahaan karena dapat menurunkan beban pajaknya sehingga perusahaan dapat meningkatkan keuntungan (laba). Tujuan dari perencanaan pajak adalah untuk mengurangi atau beban pajak sedemikian rupa sehingga pembayaran pajak di masa depan tidak melebihi nilai sebenarnya. Perencanaan perpajakan juga dilakukan dengan memanfaatkan celah dari peraturan perpajakan untuk memperoleh peningkatan keuntungan setelah pajak (Ika Pratiwi & Hari Stiawan, 2022). Dari perspektif perusahaan, pajak sangat memengaruhi keberlangsungan bisnis.

Likuiditas

Kemampuan membayar pinjaman jangka pendek pada saat jatuh tempo merupakan likuiditas suatu perusahaan (Kasmir dalam Harfani & Nurdiansyah, 2021). Untuk melunaskan hutang jangka pendeknya pada masa jatuh tempo, perusahaan membutuhkan aset lancar seperti surat berharga yang akan dijual untuk mengakomodasi perusahaan dalam melunaskan pajak.

Nilai Perusahaan

Menurut Pramudya et al (2021), Ketika sebuah perusahaan telah berdiri cukup lama dan kondisi keuangannya membaik, masyarakat mulai lebih percaya pada bisnis tersebut, yang pada gilirannya meningkatkan nilainya. Karena investor menggunakan harga saham sebagai tolak ukur untuk mengevaluasi suatu perusahaan, maka hal itu mencerminkan nilai perusahaan (Irawati et al., 2022). Karena harga saham yang tinggi meningkatkan nilai suatu perusahaan, ini merupakan tanda kinerja dan nilai yang baik. Investor akan percaya pada kemampuan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraannya jika memiliki prinsip yang kuat.

Ukuran Perusahaan

Salah satu ukuran potensi suatu perusahaan adalah ukurannya (Aji & Hidayaturohman, 2019). Total aset suatu perusahaan merupakan salah satu indikator nilainya, sedangkan ukuran perusahaan adalah indikator lainnya. Perusahaan besar mempunyai peluang besar dalam menarik investor, yang kemungkinan besar akan memberikan nilai lebih tinggi pada perusahaan karena hal ini. Investor tidak perlu khawatir terhadap kesejahteraan pekerja di perusahaan besar karena stabilitas

lingkungan perusahaan. Salah satu cara mengukur besar kecilnya suatu bisnis adalah dengan melihat total asetnya (Algiffary et al., 2020).

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tanggung jawab sosial yang didasari oleh kepedulian terhadap ekonomi, masyarakat, dan lingkungan sekitar yang terkena dampak oleh kegiatan perusahaan dikenal sebagai tanggung jawab sosial perusahaan (CSR). Pengungkapan CSR oleh perusahaan memberikan gambaran kepada khalayak luas bahwa keuntungan bukan satu-satunya hal yang diutamakan di perusahaan, tetapi perusahaan turut berkontribusi dalam membantu ekonomi, masyarakat, dan lingkungan. Dengan aktifnya perusahaan dalam kegiatan CSR, perusahaan dapat meningkatkan reputasinya di mata investor dan juga masyarakat, sehingga hal tersebut memberikan sinyal positif (*good news*) pada investor bahwa perusahaan tersebut berada sedang di posisi baik dan memiliki reputasi baik pula (Muawanah & Hayati, 2019). Hal tersebut menarik pemegang saham dan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dan membuat terjadinya peningkatan nilai perusahaan. Penjelasan ini konsisten dengan penelitian Wijaya & Pancawati (2019), Kesumastuti & Dewi (2021), dan Novia & Halmawati (2022) yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi CSR. Berdasarkan penjelasan tersebut, dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₁: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh CSR

Kemampuan suatu perusahaan untuk melakukan pembayaran tepat waktu atas hutang jangka pendeknya dikenal sebagai likuiditas. Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa tingkat likuiditas tinggi dapat diartikan perseroan mempunyai kesanggupan finansial untuk melakukan pembayaran hutang jangka pendeknya. Ini berfungsi sebagai sinyal positif (*good news*) bagi investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sehat, sehingga mendorong mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Menurut penelitian Prabawa (2023), Irawati et al (2022), dan Maulinda & Hermi (2022), nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh likuiditas, mendukung penjelasan ini. Berdasarkan penjelasan tersebut, dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₂: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh likuiditas

Perencanaan perpajakan merupakan strategi wajib pajak (perusahaan) dengan memanfaatkan kelemahan yang ada di peraturan perpajakan. Menurut Algiffary et al

(2020), perusahaan yang menerapkan perencanaan pajak akan melihat peningkatan keuntungan sebagai hasil dari beban pajak yang lebih rendah. Ini memberikan *good news* (sinyal positif) kepada investor bahwa kondisi keuangan perusahaan baik dan terdapat peningkatan keuntungan, sehingga investor lebih cenderung berinvestasi di perusahaan tersebut, yang mengakibatkan terjadinya peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Anisran & Ma'wa (2023), Muzaqi et al (2023), dan Ayem & Syahri (2023), yang menyatakan perencanaan pajak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, mendukung penjelasan ini. Berdasarkan penjelasan tersebut, dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₃: Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *tax planning*

Ukuran perusahaan digunakan untuk menentukan apakah suatu perusahaan termasuk besar atau kecil berdasarkan berbagai faktor, seperti total aset, kapitalisasi pasar, atau total penjualannya. Masyarakat lebih memperhatikan perusahaan besar yang memiliki laporan pengungkapan CSR yang lebih luas. Berdasarkan penelitian Novia & Halmawati (2022) dan Kesumastuti & Dewi (2021), dampak CSR pada nilai perusahaan bisa dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Oleh sebab itu, di penelitian ini akan memakai ukuran perusahaan jadi variabel moderasi dalam memahami dampak CSR terhadap nilai perusahaan bisa dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₄: Pengaruh CSR terhadap nilai Perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan

Berdasarkan penelitian Harfani & Nurdiansyah (2021), likuiditas megacu pada kesanggupan perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang jangka pendeknya ketika jatuh tempo. Dengan ukuran perusahaan digunakan sebagai moderator akan memberikan pemahaman tentang bagaimana peran ukuran perusahaan sebagai moderator dalam pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan. Sesuai dengan riset Nur (2019), Ayem & Syahri (2023), dan Yaswat et al (2021) ditunjukkan bahwa dengan ukuran perusahaan sebagai moderator apakah dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas, dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₅: Pengaruh likuiditas terhadap nilai Perusahaan dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan

Langkah pertama yang diambil perusahaan untuk mengurangi beban pajak internal adalah perencanaan pajak. Karena penurunan tarif pajak ini, keuntungan perusahaan menjadi lebih besar. Keuntungan akan meningkat dan nilai perusahaan akan naik sebagai hasil dari pajak yang lebih rendah. Alasan menjadikan ukuran perusahaan sebagai elemen moderator adalah memberikan pemahaman tentang bagaimana peran ukuran perusahaan sebagai moderator dapat memperkuat atau melemahkan dampak *tax planning* pada nilai perusahaan. Sependapat dengan penelitian Janah & Munandar (2022) dan Pramudya et al (2021), terungkap bahwa dampak *tax planning* pada nilai perusahaan dapat diperkuat oleh ukuran perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengurangi beban pajak, manajemen perlu meningkatkan perencanaan pajak. Berdasarkan penjelasan tersebut, dibentuk hipotesis sebagai berikut:

H₆: Pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

METODE PENELITIAN

Riset ini adalah studi empiris pada industri pertambangan yang tercatat di BEI periode 2020-2022. Riset kuantitatif adalah jenis riset ini dengan pendekatan eksplanasi (*Explanatory Research*). Industri tambang yang tercatat di BEI selama tiga periode dari tahun 2020-2022 merupakan lokasi penelitian dan menjadi populasi penelitian. Terdapat 75 industri pertambangan yang tercatat di BEI, namun 14 perusahaan terpilih yang memenuhi syarat sesuai standar penelitian. standar yang dimaksud, yaitu (1) industri pertambangan yang melakukan perdagangan di BEI pada tahun 2020 - 2022; (2) industri tambang yang memiliki laporan tahunan yang disajikan dengan lengkap di BEI pada tahun 2020 - 2022; (3) Perusahaan tambang yang mempublikasikan *sustainability report* pada tahun 2020 hingga 2022. Kumpulan data *time series* 14 perusahaan tambang selama periode tahun 2020–2022 yang menghasilkan 42 sampel merupakan sampel penelitian. *Purposive sampling* merupakan metode pengumpulan data yang digunakan.

jenis data riset adalah data sekunder, yang terdiri atas laporan tahunan dan *sustainability report* diperoleh dari kumpulan data dan disajikan dalam angka *absolute* dalam industri perusahaan tambang yang tercatat di BEI tahun 2020 hingga 2022, Metode pengumpulan menggunakan metodologi dokumentasi yang mencakup teknik pengumpulan informasi tekstual dan digital untuk mendukung temuan penelitian yang

bersumber dari *website* resmi *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id) dan laporan telah diaudit dari industri tambang yang tercatat di BEI pada periode 2020-2022. Analisis data panel dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan (Y) dapat dipengaruhi oleh CSR (X1), likuiditas (X2), dan perencanaan pajak (X3) dengan ukuran perusahaan (Z) sebagai variabel moderasi. *Software Eviews Enterprise 12* membantu dalam mengolah data panel penelitian.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Uji Pemilihan Model

Nilai probabilitas cross-section chi-square 0,0000 kurang dari 0,05, seperti yang ditunjukkan oleh hasil *chow-test* pada tabel 2. *fixed effect model* merupakan metode terbaik daripada *common effect model*. Berdasarkan *hausman-test* pada tabel 3 menunjukkan nilai probabilitas 0,0600 > 0,05, sehingga disimpulkan bahwa model *random effect* adalah metode terbaik untuk penelitian ini daripada model *fixed effect*. Model *random effect* adalah model terpilih untuk riset ini karena sebagaimana ditunjukkan oleh temuan uji *lagrange Multiplier* pada tabel 4, nilai probabilitasnya yaitu 0,0021 > 0,05. Berdasarkan ketiga uji tersebut, riset ini menggunakan *random effect model*.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (T-test)

Secara parsial, nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh CSR yang ditunjukkan pada uji t dengan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Secara parsial nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh likuiditas yang ditunjukkan pada hasil uji t dengan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05. Namun, nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh *tax planning* yang ditunjukkan pada uji t dengan nilai probabilitas melebihi ambang batas sebesar 0,05.

Uji Koefisien Determinasi

Pada hasil koefisien determinasi di table 6 memperlihatkan variabel terikat serta moderasi menjelaskan variabel bebas sebesar 16,07%. Nilai *Adjusted R2* pada riset ini sebesar 0,161. Variabel lain di luar penelitian ini menjelaskan 83,97%.

Uji *Moderated Regration Analysis*

Pada hasil *moderated Regration Analysis* (MRA) pada tabel 7, terlihat interaksi antara ukuran perusahaan dengan CSR dan nilai perusahaan dari nilai probabilitas

melebihi 0,05, sehingga dampak CSR pada nilai perusahaan tidak dapat diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan. Adanya nilai probabilitas yang melebihi 0,05 pada interaksi antara ukuran perusahaan dengan dampak likuiditas pada nilai perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat atau meoerlemah dampak likuiditas pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel perencanaan pajak, nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 sehingga hasil tersebut menyatakan ukuran perusahaan dapat memperlemah dampak perencanaan perepajakn pada nilai perusahaan.

Diskusi

Corporate Social Responsibility (CSR) tidak memengaruhi terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan tidak dipengaruhi CSR. Walaupun begitu, perusahaan yang diteliti telah mengungkapkan CSR mereka sesuai peraturan yang berlaku. Meskipun demikian, sejauh mana perusahaan melakukan aktivitas CSR, baik dalam skala besar maupun kecil, tidak berdampak pada nilai perusahaan secara signifikan. Menurut penelitian Adelina & Arza (2021), implementasi CSR dianggap sebagai strategi jangka Panjang bagi perusahaan, sehingga wajar jika pelaksanaan CSR dalam jangka waktu singkat tidak berdampak secara langsung terhadap penilaian nilai perusahaan. Temuan riset ini juga membuktikan bahwa investor biasanya kurang memperhatikan pengungkapan CSR dan lebih memperhatikan pada kesuksesan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan dan harga saham. Penemuan ini didukung dengan penelitian Ma'rufa et al (2021) menyimpulkan CSR tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap perusahaan

Likuiditas dapat memberikan dampak penting yang signifikan kepada nilai perusahaan. Utami & Widati (2022), berpendapat hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan akan menghadapi kesulitan dalam meraih keuntungan jika likuiditasnya tinggi, karena perusahaan perlu mengalokasikan lebih banyak uang untuk melunasi utang jangka pendek. Situasi ini dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Penjelasan tersebut sesuai dengan referensi teoritis dalam penelitian ini bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan mengirimkan sinyal buruk (*bad news*) kepada investor dan pemegang saham. Dalam hal ini, investor mungkin akan mempertimbangkan ulang untuk menginvestasikan uang mereka ke perusahaan tersebut. Hasil temuan ini sejalan dengan penelitian Suidani & Darmayanti (2019), Utami &

Widati (2022), dan Aji & Atun (2022) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas memberikan dampak negatif ke nilai perusahaan.

Tax Planning Tidak Memengaruhi Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas variabel *tax planning* melebihi nilai signifikansinya (0.05). Hasil analisis membuktikan bahwa *tax planning* yang dilakukan dengan baik atau tidak oleh perusahaan yang bertujuan untuk meminimalkan beban pajak tidak mempengaruhi nilai perusahaan di Industri tambang yang tercatat di BEI. Hal ini mengimplikasikan bahwa para investor lebih memperhatikan faktor-faktor tertentu, seperti aset, keuntungan, dan hutang perusahaan karena faktor tersebut akan mempengaruhi dividen yang akan diperoleh. Menurut Hasil penelitian Juliani & Finatariansi (2023), Rajab et al (2022), dan Fadilah & Afriyenti (2020), perencanaan pajak tidak memengaruhi, yang konsisten dengan hasil riset ini.

Dampak CSR pada nilai perusahaan tidak dapat diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan

Hasil riset membuktikan tidak ada hubungan antara variabel ukuran perusahaan dan CSR terhadap nilai perusahaan. Dampak CSR pada nilai perusahaan tidak dapat dimoderasi oleh ukuran perusahaan, karena kini pengungkapan CSR bukan hanya aktivitas sukarela, tetapi juga kewajiban untuk kelangsungan hidup perusahaan, dan tingkat pengungkapan CSR tidak dipengaruhi ukuran perusahaan. Sesuai dengan temuan penelitian Prasetio dan Agesta (2019) dan Rasyid et al (2022), dampak CSR pada nilai perusahaan tidak bisa diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan.

Dampak likuiditas pada nilai perusahaan tidak dapat diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan

Hasil analisis data membuktikan ukuran perusahaan tidak memiliki interaksi pada likuiditas dalam memengaruhi nilai perusahaan. Ini menegaskan bahwa dampak likuiditas pada nilai perusahaan tidak dapat diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan, tidak peduli seberapa besar industri tersebut, tidak membuat dampak likuiditas pada nilai perusahaan lebih kuat. Sehingga, ukuran suatu perusahaan belum digunakan untuk menilai perubahan dampak likuiditas terhadap nilai perusahaan. Bahkan, perusahaan besar jika manajemen perusahaan tidak mampu mengelola hutang jangka pendek dengan baik, maka tidak terjadinya peningkatan pada nilai perusahaan.

Penemuan ini didukung dengan hasil studi Rosihana (2023), pengaruh likuiditas pada nilai perusahaan tidak bisa diperkuat atau diperlemah oleh ukuran perusahaan.

Dampak *Tax Planning* pada nilai perusahaan dapat diperlemah oleh ukuran perusahaan

Nilai probabilitas antara ukuran perusahaan dengan *tax planning* pada nilai perusahaan kurang dari tingkat signifikansinya (0.05) berdasarkan hasil pengujian. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan ukuran perusahaan dapat diperlemah tetapi memperlemah pengaruh *tax planning* pada nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dari nilai koefisien negatif. Struktur keuangan perusahaan semakin kompleks seiring pertumbuhan perusahaan yang semakin besar, yang bisa mengurangi efektivitas perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat menyulitkan implementasi strategi perencanaan pajak karena perusahaan besar cenderung memiliki banyak operasi, anak perusahaan, dan kewajiban pajak yang beragam, sehingga mengurangi fleksibilitas dalam mengelola pajaknya. Selain itu, perusahaan besar sering menarik perhatian dari otoritas pajak, yang bisa mengurangi efektivitas Upaya perencanaan pajak dan meningkatkan resiko pemeriksaan serta perselisihan pajak.

KESIMPULAN

Hasil pengujian menunjukkan bahwa dalam industri pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022, CSR dan *tax planning* tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan. Namun demikian, likuiditas memiliki dampak yang merugikan pada nilai suatu perusahaan. Variabel yang mewakili ukuran perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk mengubah interaksi antara tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan nilai perusahaan. Selain itu, meskipun ukuran perusahaan mempunyai kemampuan untuk memitigasi dampak perencanaan pajak pada nilai perusahaan, namun ukuran perusahaan tidak berhasil mengurangi pengaruh CSR atau likuiditas terhadap nilai tersebut. Peneliti masa depan harus memasukkan variabel independen tambahan, seperti GCG, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial, untuk menguji dampaknya pada nilai perusahaan. Selain itu, mereka harus mempertimbangkan untuk memperluas cakupan penelitian mereka atau memilih sektor perusahaan lain sebagai fokus studi mereka. Untuk menghindari asumsi yang salah saat membeli saham suatu perusahaan, investor harus mempertimbangkan elemen-elemen ini saat mengevaluasi atau mencerminkan kinerja bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelina, & Arza. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan: Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(3), 583–598. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i3.432>
- Aji, & Atun. (2022). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ukuran perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Solusi*, 20(3), 290. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5062>
- Aji, & Hidayaturohman. (2019). Pengaruh Presepsi Keadilan Pajak, Pengawasan Wajib Pajak, dan Saksi Perpajakan Terhadap Tax Evasion. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(3), 138–144. <https://doi.org/https://doi.org/10.24964/japd.v1i2.138>
- Algiffary et al. (2020). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 5(3), 27–32. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v5i3.107>
- Andriani et al. (2022). the Influence of Tax Planning, Earning Growth, Asset Management, and Good Corporate Governance on the Firm Value. *Jurnal Riset Perpajakan*, 04(01), 1–26.
- Anisran, & Ma'wa. (2023). Pengaruh Tax Planning Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10 Nomor, (September), 318.
- Ardhani, & Wahyuda. (2022). Can the Impact of Company Size Moderate the Connection Between Tax Planning and Company Value? *E-Jurnal Akuntansi*, 32(8), 2156. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i08.p15>
- Arifudin. (2008). Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Perspektif Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. *Risalah HUKUM*, 4(2), 128–134.
- Ayem, & Syahri. (2023). Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pada Pengaruh Profitabilitas Dan Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 537–549. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1268>
- Ayu Suidani, & Ayu Darmayanti. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Pertumbuhan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2302–8912), 1–30. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/manajemen/article/download/20349/14754>
- Brigham, & Houston. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*.
- Damayanthi. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 208. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>
- Harfani, & Nurdiansyah. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 5(1), 497–505. <https://doi.org/10.31539/costing.v5i1.2818>
- Ika Pratiwi, & Hari Stiawan. (2022). Pengaruh Tax Planning Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *AKUA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 47–56. <https://doi.org/10.54259/akua.v1i1.247>
- Irawati et al. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia (bei) tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen*, 14(1), 148–152. <https://doi.org/10.30872/jmmn.v14i1.10798>
- Janah, & Munandar. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap

- Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 494–512.
- Jihadi et al. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kesumastuti, & Dewi. (2021). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1854. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p19>
- Khaoula, & Moez. (2019). The moderating effect of the board of directors on firm value and tax planning: Evidence from European listed firms. *Borsa Istanbul Review*, 19(4), 331–343. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.07.005>
- Kristianti, & Foeh. (2020). The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as an Intervening Variable. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 16(1), 65–78. <http://ojs.pnb.ac.id/index.php/JBK>
- Krisyadi, & Angery. (2021). Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA*, 5(3), 1199–1217.
- Ma'rufa et al. (2021). Corporate Social Responsibility dan Struktur Kepemilikan Serta Perannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 8(2), 259–269. <https://doi.org/10.26905/jbm.v8i2.6011>
- Maulinda, & Hermi. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi.pdf* (pp. 1923–1932). <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14885>
- Muawanah, & Hayati. (2019). Analisis Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan: Dampak Variabel Kontekstual. *Akuntabilitas*, 12(1), 93–104. <https://doi.org/10.15408/akt.v12i1.12656>
- Muzaqi et al. (2023). Pengaruh Tax Planning dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *SIMBA : Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, Dan Akuntansi*, 5. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/4855>
- Nashar et al. (2022). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Bod Diversity Sebagai Variabel Moderasi. *Solusi*, 20(3), 290. <https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5062>
- Novia, & Halmawati. (2022). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh CSR, Tax Avoidance, dan Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 40–58. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i1.471>
- Nur. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(1), 58–76.
- Ogachi, & Zoltan. (2020). Corporate social responsibility and firm value protection. *International Journal of Financial Studies*, 8(4), 1–22. <https://doi.org/10.3390/ijfs8040072>
- Prabawa. (2023). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. 01(01), 89. <http://www.nber.org/papers/w16019>
- Pramudya et al. (2021). Tax Planning, Solvabilitas, Nilai Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Master: Jurnal Manajemen Dan Bisnis Terapan*, 1(2), 85. <https://doi.org/10.30595/jmbt.v1i2.12671>

- Pramudya, & Herutono. (2022). Perencanaan Pajak, Komite Audit, Nilai Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(4), 991–1002. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v2i4.606>
- Prasetyo Agesta. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Citra Perusahaan Pada Masa Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Pada Perusahaan Pt. Asia Menara Perkasa, Lampung). *JURKAMI: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi Dan Pendidikan*. <http://jurnal.stkipersada.ac.id/jurnal/index.php/>
- Putri et al. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(2). <https://doi.org/10.18202/jam23026332.14.2.16>
- Rahmantari et al. (2019). Effect of Corporate Social Responsibility on Company Value With Company Size and Profitability as Moderated Variables in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Jagaditha*, 6(2), 121–129. <https://ejournal.warmadewa.ac.id/index.php/jagaditha>
- Rasyid et al. (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. <https://doi.org/10.29303/jaa.v7i1.146>
- Rosihana. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Sektor Industri Barang Consumer Primer Tahun 2019-2021). *Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1, 119–132.
- Sari et al. (2023). Leverage and liquidity to firm value moderated by firm size: a signaling theory approach. *Enrichment: Journal of Management*, 13(3), 2073–2082.
- Suriawinata, & Alurni. (2023). Corporate tax planning, the use of SPV, board independence, and firm value. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(1), 67–90. <https://doi.org/10.24914/jeb.v26i1.6383>
- Suryanti. (2023). *Tax Planning, Profitability And Liquidity On Company Value With Corporate Transparency As A Moderation Variable*. 4(1), 146–166.
- Utami, & Widati. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(1), 885–893.
- Wijaya, & Pancawati. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 3(2), 131. <https://doi.org/10.25273/inventory.v3i2.5241>
- Yaswat et al. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Siklus Konversi Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pada Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bei Periode 2016-2019. *Jurnal Daya Saing*, 7(3), 260–270. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v7i3.731>

TABEL

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan Pertambangan

No	Nama Perusahaan	Kode
1.	Adora Energy Tbk	ADRO

2.	PT Wilton Makmur Indonesia Tbk	SQMII
3.	PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	IBSP
4.	Bukit Asam Tbk	PTBA
5.	Bumi Resource Tbk	BUMII
6.	Darma Henwa Tbk	DEWA
7.	Delta Dunia Makmur Tbk	DOID
8.	Petrosea Tbk	PTRO
9.	TBS Energi Utama Tbk	TOBA
10.	Elnusa Tbk	ELSA
11.	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
12.	PT Bumi Resource Minerals Tbk	BRMS
13.	Timah Tbk	TINS
14.	Aneka Tambang Tbk	ANTM

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6,709714	(13,24)	0,0000
Cross-section Chi-square	64,407538	13	0,0000

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob
Cross-section random	9.044236	4	0,0600

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	9.442672 (0.0021)	1.543599 (0.2141)	10.98627 (0.0009)
Honda	3.072893 (0.0011)	-1.242417 (0.8930)	1.294342 (0.0978)
King-Wu	3.072893 (0.0011)	-1.242417 (0.8930)	-0.034565 (0.5138)
Standardized Honda	3.823096 (0.0001)	-0.975950 (0.8355)	-1.399297 (0.9191)
Standardized King-Wu	3.823096 (0.0001)	-0.975950 (0.8355)	-2.349448 (0.9906)
Gourieroux, et al.	--	--	9.442672 (0.0033)

Tabel 5. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.516224	3.069490	-2.448688	0.0192
LN_X1	-0.011111	0.156073	-0.071190	0.9436
LN_X2	-0.390062	0.156064	-2.499370	0.0170
LN_X3	0.504384	0.401104	1.257490	0.2165
LN_Z	2.617681	0.946455	2.765775	0.0088

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.409410	R-squared	0.242596
Root MSE	0.014319	Adjusted R-squared	0.160714
Mean dependent var	0.476132	S.E. of regression	0.436197
S.D. dependent var	7.039908	F-statistic	2.962769
Sum squared resid	2.213328	Prob (F-statistic)	0.032135

Tabel 7. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.775038	0.480325	-1.613571	0.1159
LN_X1	0.211194	0.362847	0.582047	0.5644
LN_X2	0.672331	0.413816	1.624709	0.1135
LN_X3	-0.261986	0.044780	-5.850497	0.0000
LN_Z	0.129706	0.152860	0.848529	0.4021
LN_X1Z	-0.061685	0.115627	-0.533484	0.5972
LN_X2Z	-0.214357	0.130533	-1.642171	0.1098
LN_X3Z	-0.630156	0.011072	-56.91666	0.0000