

Environmental Cost, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Muhammad Farhan Fadhlurrohman^{1)*}, Eny Kusumawati²⁾

Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta^{1,2}

b200210170@student.ums.ac.id^{1)}, ek108@ums.ac.id²⁾*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of environmental costs, tax planning, company size, leverage, and managerial ownership on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. Company value is a key indicator in assessing the performance and prospects of a company, so understanding the factors that influence it is important for management, investors, and other stakeholders. The research method used is a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The research sample consists of 84 analysis units selected using purposive sampling method based on certain criteria. The results showed that leverage and managerial ownership have a significant effect on firm value, environmental costs, tax planning, and firm size have no effect on firm value. This finding indicates that the lower the leverage level, which means the lower the financial risk, the higher the firm value. The smaller the proportion of managerial ownership, which means reducing agency conflicts between shareholders and management so that the company value is higher. The results of this study are expected to be a reference for companies in managing financial structures and corporate ownership strategies to increase firm value.

Keywords: *environmental cost, tax planning, leverage, firm size, firm value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *environmental cost*, perencanaan pajak, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023. Nilai perusahaan merupakan indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek suatu perusahaan, sehingga pemahaman mengenai faktor-faktor yang mempengaruhinya menjadi penting bagi manajemen, investor, serta pemangku kepentingan lainnya. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian terdiri dari 84 unit analisis yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, *environmental cost*, perencanaan pajak, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin rendah tingkat *leverage* yang berarti risiko keuangannya semakin rendah maka nilai perusahaan semakin tinggi. Semakin kecil proporsi kepemilikan manajerial yang berarti mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dengan manajemen sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam mengelola struktur keuangan serta strategi kepemilikan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *environmental cost*, perencanaan pajak, *leverage*, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang yang berkembang dengan sangat cepat. Hal ini tercermin dari perkembangan dan peningkatan jumlah perusahaan dari tahun ke tahun. Persaingan memaksa para manajer perusahaan untuk menerapkan strategi dan mengambil keputusan penting agar dapat bertahan dan mencapai tujuan bisnis, Kolamban (2020).

Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dan memberikan manfaat bagi para pemangku kepentingan. Nilai perusahaan tidak hanya menggambarkan kondisi finansial perusahaan, tetapi juga mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek masa depan perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dianggap mampu memberikan pengembalian yang optimal bagi pemegang saham dan memiliki daya tarik yang kuat bagi calon investor.

Secara umum, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham di pasar modal. Harga saham yang tinggi mencerminkan persepsi positif dari para investor terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Oleh sebab itu, memaksimalkan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan utama dalam pengelolaan perusahaan. Tujuan ini tidak hanya berfungsi untuk menarik minat investor, tetapi juga untuk memastikan keberlanjutan perusahaan dalam menghadapi berbagai tantangan eksternal seperti persaingan global, perubahan kebijakan, serta tuntutan konsumen yang semakin kompleks.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi elemen internal seperti rasio keuangan, ukuran perusahaan, serta elemen eksternal seperti kondisi ekonomi dan regulasi pemerintah. Penelitian ini memberikan wawasan berharga bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh satu aspek, melainkan merupakan hasil interaksi dari berbagai faktor yang saling terkait.

Pemahaman terhadap nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya sangat penting, bagi praktisi bisnis maupun akademisi. Praktisi bisnis memerlukan pemahaman tentang nilai perusahaan untuk merancang strategi yang efektif, sedangkan akademisi dapat menggunakan wawasan ini untuk memperkaya literatur terkait pengelolaan perusahaan. Oleh karena itu, penelitian yang menganalisis hubungan antara berbagai variabel seperti *environmental cost*, perencanaan pajak, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan memiliki relevansi yang tinggi.

Sebuah perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai perusahaan yang baik jika kinerjanya baik dan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula harga sahamnya. Memaksimalkan nilai perusahaan juga meningkatkan nilai pemegang saham, yang ditandai dengan pengembalian modal yang tinggi bagi pemegang saham atau investor, (Apriantini, 2022).

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting yang mencerminkan kinerja keseluruhan dan prospek masa depan sebuah perusahaan. Nilai perusahaan sering diukur menggunakan berbagai indikator seperti nilai pasar saham, nilai buku, dan rasio keuangan lainnya. Terdapat beberapa faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peneliti memfokuskan pada lima faktor, yaitu: *environmental cost*, perencanaan pajak, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial.

Environmental cost mencakup semua biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, termasuk biaya untuk pengelolaan limbah, pengurangan emisi, serta investasi dalam teknologi hijau. Perusahaan yang secara proaktif mengelola biaya lingkungan cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari pemangku kepentingan. Hal ini dapat meningkatkan loyalitas pelanggan, menarik investor yang peduli pada aspek ESG (*Environmental, Social, Governance*), dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Mawaddah (2022), Setyaningrum (2022), dan Renaldi (2022) memberikan bukti empiris bahwa *environmental cost* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perencanaan pajak mencakup berbagai upaya strategis yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan kebijakan perpajakan secara sah dan efisien, seperti pengaturan tarif pajak efektif (*Effective Tax Rate*, ETR). Christiani, dkk., (2021), perusahaan yang menjalankan perencanaan pajak secara cermat dapat meningkatkan laba bersih dan menarik perhatian investor, karena efisiensi pajak yang dihasilkan berpotensi menaikkan nilai perusahaan. Penelitian Sine, dkk. (2021), (Putri, dkk., (2022), serta Safitri dan Oktaviani (2024) memberikan bukti empiris bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan, yang sering diukur dengan total aset atau pendapatan, memiliki implikasi signifikan terhadap nilai perusahaan. Susilowati & Tjaraka (2020), perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya untuk mengatasi masalah lingkungan dan dapat memanfaatkan skala ekonomi untuk mengurangi biaya per unit. Mereka juga lebih mungkin untuk diikutsertakan dalam indeks saham yang mengutamakan keberlanjutan, seperti indeks ESG. Hal ini dapat menarik investor institusional yang mencari investasi yang bertanggung jawab, meningkatkan likuiditas saham, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, perusahaan besar juga menghadapi ekspektasi yang lebih tinggi dari pemangku kepentingan, sehingga kegagalan dalam memenuhi standar lingkungan dapat berdampak lebih besar pada nilai perusahaan. Penelitian Anggita (2022), Muharramah dan Hakim (2021), serta Dewi dan Ekadjaja (2020) memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage, yang diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas, mencerminkan struktur keuangan perusahaan dan kemampuan untuk mengambil risiko. *Leverage* tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beban utang yang besar, yang dapat membatasi fleksibilitas keuangan dan kemampuan untuk berinvestasi dalam praktek-praktek keberlanjutan. Perusahaan dengan *leverage* tinggi mungkin lebih

fokus pada pengurangan biaya untuk memenuhi kewajiban utang, yang bisa menghambat investasi dalam inisiatif lingkungan. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah memiliki lebih banyak ruang untuk berinvestasi dalam keberlanjutan, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan risiko jangka panjang dan peningkatan reputasi. Penelitian Anggita (2022), Kolamban, dkk, (2020), serta Widayanti dan Yadnya (2020) memberikan bukti empiris bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial, yang menunjukkan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer atau eksekutif perusahaan, dapat mempengaruhi keputusan strategis dan operasional perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang signifikan cenderung lebih transparan dan akuntabel dalam praktek-praktek keberlanjutan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Penelitian Alawiyah, dkk, (2022), Fana dan Prena (2021), serta Widayanti dan Yadnya (2020) memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Ferza Nugraha dan Diamonalisa Sofianty (2021). Kebaruan pertama dalam penelitian ini adalah menambah empat variabel independen, yaitu *environmental cost*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial. *Environmental cost* mengukur peluang tumbuh sebuah perusahaan dalam konteks keberlanjutan. Semakin tinggi biaya lingkungan yang dikeluarkan, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin berkomitmen terhadap praktik-praktik berkelanjutan.

Ukuran perusahaan sebagai variabel independen ditambahkan karena ukuran dapat memengaruhi berbagai aspek manajemen dan operasional perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber daya, pasar, dan peluang investasi. Selain itu, perusahaan besar juga memiliki kapasitas lebih besar untuk menghadapi risiko ekonomi dan memanfaatkan skala ekonomi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. *Leverage* yang optimal memungkinkan perusahaan meningkatkan keuntungan melalui penggunaan dana pinjaman yang produktif. Namun, *leverage* yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan, sehingga penting untuk memahami bagaimana *leverage* memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

Kepemilikan manajerial sebagai variabel independen mencerminkan sejauh mana manajer memiliki saham perusahaan. Tingginya kepemilikan manajerial diyakini dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham yang signifikan, mereka cenderung lebih termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan karena keputusan strategis yang mereka ambil juga akan memengaruhi keuntungan pribadi mereka. Kebaruan kedua, lingkup observasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di BEI periode 2021-2023.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*), di mana konflik kepentingan dapat terjadi karena manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, terutama di perusahaan besar yang terdaftar di bursa efek. Menurut Cahyono dan Widyawati (2019), asimetri informasi muncul ketika manajemen memiliki akses lebih besar terhadap informasi yang tidak diungkapkan kepada pemegang saham, yang dapat menyebabkan ketidakseimbangan dalam pengambilan keputusan. Koochi Rostamkalee et al. (2022) mengidentifikasi dua bentuk asimetri informasi, yaitu seleksi yang merugikan, di mana manajer menyembunyikan informasi penting, dan moral hazard, di mana tindakan manajer yang tidak diawasi dapat merugikan pemegang saham. Untuk mengurangi masalah ini, pengungkapan sukarela, seperti *sustainability report*, diperlukan guna meminimalkan asimetri informasi dan biaya keagenan serta memberikan gambaran yang lebih jelas tentang prospek perusahaan. Nilai perusahaan, yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja masa depan, menjadi fokus utama dalam teori keagenan karena menunjukkan efektivitas manajer dalam mengelola aset demi kepentingan pemegang saham. Pemilihan metode akuntansi yang tepat berperan penting dalam mencerminkan kondisi keuangan yang sebenarnya dan mengurangi risiko informasi yang menyesatkan. Oleh karena itu, transparansi dan akuntabilitas manajemen sangat dibutuhkan untuk meminimalkan masalah agensi, meningkatkan nilai perusahaan, serta memastikan pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan publik terhadap kinerja dan prospek perusahaan, di mana semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula harga sahamnya, yang pada akhirnya meningkatkan nilai pemegang saham (Made Apriantini dkk, 2022). Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai indikator seperti nilai pasar saham, nilai buku, serta rasio keuangan, dengan faktor-faktor seperti *environmental cost*, *emisi gas rumah kaca*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial turut berperan dalam penentuannya (Eccles et al., 2014). Salah satu metode yang umum digunakan adalah Tobin's Q, yang membandingkan nilai pasar aset perusahaan dengan nilai penggantianannya, di mana rasio lebih dari satu menandakan prospek pertumbuhan positif. Tobin's Q dianggap lebih akurat dalam mencerminkan persepsi pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan karena menggabungkan nilai buku dan nilai pasar, sebagaimana dibuktikan dalam penelitian Ghani et al. (2023). Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q dalam penelitian ini didasarkan pada rumus nilai pasar ekuitas ditambah total liabilitas dibagi total aset, yang jika menghasilkan nilai lebih dari satu, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan kinerja yang solid.

Environmental Cost

Environmental cost mencakup semua biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, yang berpengaruh pada efisiensi perusahaan (Novriana & Fakhroni, 2022). Biaya lingkungan meliputi biaya pencegahan, pengendalian, pemulihan kerusakan lingkungan, investasi dalam teknologi bersih, serta kepatuhan terhadap regulasi (Ghozali & Chariri, 2019). Beberapa metode pengukuran *environmental cost* antara lain *Activity-Based Costing* (ABC), *Full Cost Accounting* (FCA), dan *Life-Cycle Costing* (LCC), di mana masing-masing memberikan pendekatan berbeda dalam mengalokasikan biaya lingkungan. Peneliti menggunakan metode rasio total biaya lingkungan terhadap pendapatan karena kesederhanaannya dalam menunjukkan proporsi komitmen perusahaan terhadap lingkungan sesuai skala pendapatan.

Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah proses strategis yang dilakukan perusahaan untuk mengatur kewajiban pajaknya secara efisien dan sah guna meminimalkan beban pajak tanpa melanggar peraturan yang berlaku (Christiani dkk., 2021). Dengan mengoptimalkan pengaturan tarif pajak, perusahaan dapat mengurangi beban pajak dan meningkatkan laba bersih, yang memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan mengenai stabilitas keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Christiani, Rane, & Sine, 2021). Selain itu, perencanaan pajak yang baik mencerminkan efisiensi dan transparansi keuangan, yang disukai investor karena mencerminkan tata kelola perusahaan yang baik. Penelitian mengukur perencanaan pajak menggunakan *Tax Retention Rate* (TRR), yaitu rasio laba bersih terhadap laba sebelum pajak, untuk menilai efektivitas manajemen dalam mempertahankan laba setelah pajak.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator untuk menilai besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan berbagai aspek seperti total aset, total penjualan, jumlah karyawan, dan nilai pasar saham (Lisiantara & Gozali, 2018; Widiastari Yasa, 2018). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki keunggulan kompetitif, akses lebih mudah terhadap sumber daya, serta kemampuan bertahan dalam persaingan. Selain itu, perusahaan besar umumnya lebih dipercaya oleh investor karena dianggap memiliki kondisi keuangan yang stabil, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset,

Leverage

Leverage adalah penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan untuk menambah aset perusahaan guna menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2019). Rasio utang yang tinggi dapat membatasi fleksibilitas keuangan, sedangkan *leverage* yang moderat dapat memberikan keuntungan strategis dengan meningkatkan kapasitas produksi dan efisiensi operasional (Nugroho & Setiawan, 2019). *Debt covenant* menunjukkan bahwa manajer cenderung melaporkan laba lebih tinggi

untuk menghindari negosiasi ulang biaya utang. *Leverage* diukur dengan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), yaitu total liabilitas dibagi total aset. Misalnya, rasio *leverage* sebesar 0,25, yang menunjukkan bahwa 25% dari total aset perusahaan dibiayai dari utang. *Leverage* yang moderat ini mencerminkan beban utang yang terkendali, memungkinkan fleksibilitas keuangan lebih besar, investasi dalam keberlanjutan, serta peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajemen adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajer yang terlibat dalam pengambilan keputusan, yang berfungsi untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Sudarno dkk., 2022; Aprilia & Riharjo, 2022). Kepemilikan ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mengurangi masalah keagenan karena manajer memiliki insentif lebih besar untuk bertindak demi kepentingan perusahaan (Solomon, 2020). Dalam konteks manajemen keuangan, kepemilikan saham oleh manajer memastikan penggunaan sumber daya keuangan yang efisien guna memaksimalkan nilai perusahaan (Kasmir, 2018). Kepemilikan manajerial diprosikan dengan proporsi kepemilikan manajerial, yaitu jumlah saham yang dimiliki manajer dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Data dikumpulkan melalui studi pustaka dan dokumentasi, kemudian dianalisis menggunakan SPSS. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu: perusahaan non-keuangan yang tidak mengalami kerugian serta menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode penelitian. Metode analisis data meliputi uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), analisis regresi linier berganda, uji signifikansi simultan (uji F), koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis (uji t) untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh *Environmental Cost* terhadap Nilai Perusahaan

Biaya lingkungan (*environmental cost*) adalah pengeluaran perusahaan untuk menangani dampak lingkungan yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya. Dalam era modern, *environmental cost* menjadi sorotan utama bagi para investor yang semakin sadar akan pentingnya praktik keberlanjutan (*sustainability*). Semakin tinggi biaya lingkungan yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan

lingkungan, yang dapat memberikan nilai tambah bagi citra perusahaan di mata investor

Perusahaan yang menunjukkan kepedulian terhadap lingkungan dianggap memiliki potensi untuk menjaga stabilitas dan keberlanjutan bisnisnya dalam jangka panjang. Menurut Teori Legitimasi, perusahaan yang berhasil menunjukkan kepatuhan terhadap tanggung jawab sosial akan meningkatkan penerimaan publik, termasuk dari para investor (Gray et al., 1995). Hal ini membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan *stakeholder theory* pengelolaan dampak lingkungan yang baik akan meningkatkan hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan, termasuk pelanggan, komunitas, dan investor (Freeman, 1984). Dengan meningkatnya kepercayaan investor, perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk menarik investasi dan mendapatkan respon positif dari pasar. Dengan demikian, semakin tinggi *environmental cost* yang dikeluarkan perusahaan, semakin besar pula kemungkinan meningkatnya nilai perusahaan karena adanya persepsi positif terhadap kinerja perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan paparan di atas, perusahaan dengan *environmental cost* yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Penelitian Mawaddah (2022), Setyaningrum, (2022), dan Renaldi (2022) memberikan bukti empiris bahwa *environmental cost* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Environmental cost* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak adalah strategi yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan beban pajak yang dibayar dengan cara-cara yang sah, guna menjaga stabilitas keuangan dan meningkatkan laba. Dalam proses perencanaan pajak, perusahaan memanfaatkan kebijakan perpajakan yang tersedia secara legal untuk mengurangi jumlah pajak yang dibayarkan, sehingga keuntungan yang diperoleh dapat lebih optimal. Langkah-langkah ini berpotensi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena berkontribusi langsung pada peningkatan laba bersih yang dapat digunakan untuk pertumbuhan perusahaan.

Publikasi laporan keuangan yang mengungkap upaya perencanaan pajak menunjukkan tingkat transparansi manajemen kepada para pemangku kepentingan. Transparansi tersebut menegaskan bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik dalam mengelola kewajiban pajak, suatu hal yang sangat diperhatikan oleh investor yang peduli pada aspek tata kelola perusahaan serta stabilitasnya dalam jangka panjang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Alamsah dan Adi (2022), ditemukan bahwa perusahaan yang menerapkan perencanaan pajak secara efektif mampu menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan pasar, yang pada akhirnya dapat berdampak positif pada nilai perusahaan.

Perencanaan pajak juga dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai manajemen risiko perusahaan dalam hal pengelolaan beban keuangan. Menurut teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan yang mampu melakukan

perencanaan pajak secara efisien menunjukkan kepada pasar bahwa mereka memiliki pengelolaan yang baik dan terstruktur dalam menghadapi kewajiban fiskal. Perusahaan yang konsisten melakukan efisiensi pajak cenderung memiliki peningkatan nilai saham di pasar modal karena dipersepsikan lebih stabil dan menguntungkan.

Penelitian Putri, dkk., (2022), Christiani, dkk., (2021), serta Safitri dan Oktaviani (2024) memberikan bukti empiris bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena efisiensi yang diperoleh dari penghematan pajak turut berkontribusi pada peningkatan laba perusahaan.

H₂: Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang biasanya dinyatakan dalam laporan keuangan tahunan Hama dan Santosa, (2018). Ukuran perusahaan yang besar sering kali memberikan keunggulan kompetitif, karena aset yang lebih besar memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi yang lebih signifikan dalam pengembangan produk dan ekspansi pasar. Perusahaan besar dapat meraih kinerja finansial yang lebih stabil dan berpotensi menarik lebih banyak investor, yang pada akhirnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Aset yang besar memberikan perusahaan fleksibilitas untuk berinvestasi dalam inisiatif yang memperkuat daya saing serta kemampuan memenuhi permintaan pasar. Perusahaan dengan aset besar mampu memperluas kapasitas produksi, meningkatkan efisiensi operasional, dan memanfaatkan skala ekonomi, yang semuanya mendukung peningkatan nilai perusahaan. Dengan kinerja yang lebih optimal, perusahaan besar menunjukkan potensi keuntungan yang lebih tinggi di masa depan, sehingga menarik perhatian investor.

Selain itu, ukuran perusahaan yang besar sering kali dikaitkan dengan kredibilitas dan stabilitas, yang menjadi sinyal positif bagi pasar. Investor cenderung lebih mempercayai perusahaan besar karena dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik untuk menghadapi ketidakpastian ekonomi. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan besar cenderung memiliki reputasi yang baik di mata investor, yang memperkuat nilai perusahaan. Penelitian oleh Anggita (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang lebih besar dianggap lebih stabil dan mapan, yang mendorong peningkatan kepercayaan investor.

Penelitian Muharramah dan Hakim (2021), serta Dewi dan Ekadjaja (2020), memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah kebijakan keuangan yang melibatkan penggunaan utang untuk membiayai aktivitas perusahaan, yang bertujuan untuk meningkatkan nilai

perusahaan melalui optimalisasi pendanaan dan investasi. Dengan memanfaatkan *leverage*, perusahaan dapat menggunakan utang untuk mendanai operasional dan investasi tanpa harus mengeluarkan modal ekuitas tambahan. Hal ini dapat meningkatkan efisiensi penggunaan modal serta memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan jika dikelola dengan baik, karena memungkinkan perusahaan untuk menambah return atas ekuitas dan meningkatkan daya saingnya di pasar.

Leverage yang tinggi dapat memberikan manfaat finansial bagi perusahaan, terutama jika perusahaan mampu memperoleh return yang lebih besar dari biaya bunga utang. Menurut Kolamban, dkk., (2020), *leverage* muncul karena perusahaan membutuhkan dana untuk operasional dan investasi yang menghasilkan beban tetap, seperti biaya bunga dari utang dan biaya penyusutan aset tetap. Dengan *leverage* yang tinggi, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan penghasilan, yang kemudian memperkuat nilai perusahaan. Jika dikelola dengan hati-hati, *leverage* yang efektif dapat meningkatkan ekspektasi investor terhadap potensi laba perusahaan.

Tingkat *leverage* yang tinggi juga dapat menjadi sinyal positif bagi pasar jika perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik. Signaling theory menyatakan bahwa *leverage* dapat digunakan oleh perusahaan sebagai sinyal komitmen manajemen untuk terus berkembang dan menghasilkan return yang lebih tinggi bagi pemegang saham. Investor melihat *leverage* yang tinggi sebagai indikasi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang secara strategis untuk memperbesar potensi keuntungan. Penelitian Putri dan Yadnya (2020) menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor memandang perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki prospek keuntungan yang baik di masa mendatang.

Penelitian oleh Anggita (2022), serta Widayanti dan Yadnya (2020), juga memberikan bukti empiris bahwa *leverage* memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, seperti direksi dan dewan komisaris, yang aktif dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan ini memberikan manajer posisi sebagai pemilik sekaligus pengelola perusahaan, sehingga mempertemukan kepentingan mereka dengan para pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer memiliki dorongan yang lebih kuat untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka secara langsung terlibat dalam perubahan nilai perusahaan yang akan berdampak pada kepemilikan saham pribadi mereka.

Semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin besar pula insentif bagi manajer untuk membuat keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan agency theory, kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Dengan meningkatnya kepemilikan saham oleh manajer, tujuan manajer dan pemegang saham menjadi lebih sejalan,

yang mengarah pada efisiensi dalam pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya perusahaan. Menurut Fana dan Prena (2021), peningkatan kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan karena manajer memiliki motivasi untuk bekerja demi keuntungan bersama pemegang saham.

Kepemilikan manajerial juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar, menunjukkan bahwa manajer memiliki keyakinan terhadap masa depan perusahaan. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka dipandang sebagai pihak yang berkomitmen terhadap keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan penelitian oleh Alawiyah, Titisari, dan Chomsatu (2022), kepemilikan manajerial berhubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan, karena manajer akan lebih fokus pada keputusan yang meningkatkan stabilitas dan profitabilitas jangka panjang. Hal ini mendorong investor untuk menaruh kepercayaan yang lebih besar pada perusahaan.

Penelitian oleh Widayanti dan Yadnya (2020) juga memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa adanya saham yang dimiliki manajer berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang efektif.

H₅: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian merupakan penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang menggunakan pendekatan statistik dalam pengolahan data hasil penelitian. Populasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil sampel penelitian dengan menggunakan teknik purposive sampling adalah:

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023	208
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> periode 2021-2023	(29)
3.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode 2021-2023	(97)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan informasi lengkap sesuai yang diperlukan peneliti	(54)
	Total unit analisis selama satu tahun	28
	Total unit analisis selama tiga tahun	84
	Outlier	(15)
Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah		69

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Deviasi Standar
Environmental Cost	69	0.000	0.015	0.002	0.003
Perencanaan Pajak	69	0.258	1.035	0.765	0.104
Ukuran Perusahaan	69	24.939	32.686	28.852	1.534
Leverage	69	0.000	0.638	0.333	0.175
Kepemilikan Manajerial	69	0.000	0.649	0.135	0.172
Nilai Perusahaan	69	0.605	6.524	1.773	1.208

Nilai rata-rata *environmental cost* yang diprosikan dengan ECR pada perusahaan manufaktur selama periode 2021-2023 sebesar 0,002 dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan mengalokasikan 0,2% dari total pendapatannya untuk biaya lingkungan. Nilai rata-rata perencanaan pajak yang diprosikan dengan TRR pada perusahaan manufaktur selama periode 2021-2023 sebesar 0,765. Hal ini menunjukkan perusahaan berhasil mempertahankan 76,5% dari laba sebelum pajak sebagai laba bersih. Nilai rata-rata ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *ln of total asset* pada perusahaan manufaktur selama periode 2021-2023 sebesar 28,852 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki aset sebesar 3,39 triliun rupiah.

Nilai rata-rata *leverage* sebesar 0,333. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa nilai rata-rata *leverage* yang diprosikan dengan *debt to aset ratio* (DAR) sebesar 0,333 maka dapat diinterpretasikan bahwa 33% dari total aset perusahaan dibiayai oleh utang, sedangkan sisanya yaitu sebesar 77% dibiayai dari ekuitas. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,135. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur periode 2021-2023 sebesar 13,5% dari saham perusahaan dimiliki oleh investor manajerial.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengolahan data menggunakan SPSS menunjukkan bahwa uji normalitas Kolmogorov-Smirnov memiliki nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,064 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas, menunjukkan bahwa nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, artinya tidak terdapat masalah multikolinearitas pada persamaan regresi. Hasil uji heteroskedastisitas pada menunjukkan bahwa nilai absolut dari residual data regresi menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas, karena memiliki nilai sig lebih besar dari 0,05.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 3. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Means Square	F	Sig.
1 Regression	31.797	5	6.359	5.034	0.001

Residual	79.580	63	1.263
Total	111.377	68	

Berdasarkan Tabel 5, uji F menunjukkan bahwa nilai F adalah 5,034 dengan nilai signifikansi 0,001. Karena nilai F dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut sudah sesuai.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.534a	0.285	0.229	1.124

Berdasarkan Tabel 6, nilai adjusted R² adalah 0,285 yang berarti bahwa 28,5% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang meliputi *Environmental Cost*, Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Nilai Perusahaan mampu menjelaskan 28,5% Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023, sedangkan sisanya sebesar 71,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak termasuk dalam penelitian.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Koefisien Standar.	t	Sig.
	Coefficients				
	B	Std. Error	Beta		
1 (Konstan)	7.537	3.233		2.331	0,023
Environmental Cost	48.905	45.702	0.118	1.070	0,289
Perencanaan Pajak	1.844	1.382	0.149	1.335	0,187
Ukuran Perusahaan	-0.209	0.110	-0.251	-1.892	0.063
Leverage	-2.596	0,802	-0.355	-3.235	0.002
Kepemilikan Manajerial	-2.815	0,978	-0.377	-2.879	0.005

Dari hasil *output* di atas, maka di peroleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$NP = 7,537 + 48,905EC + 1,844PP - 0,209UP - 2,596L - 2,815KM + e$$

Environmental Cost Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa *environmental cost* perusahaan tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun investasi dalam biaya lingkungan dapat meningkatkan citra perusahaan dan menarik perhatian pemangku kepentingan, hal tersebut tidak secara langsung mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan

faktor keuangan yang lebih langsung mempengaruhi profitabilitas dibandingkan dengan investasi dalam tanggung jawab lingkungan.

Perusahaan yang berinvestasi dalam program lingkungan sering kali melakukannya sebagai bagian dari strategi keberlanjutan jangka panjang. Namun, kurangnya hubungan langsung antara *environmental cost* dan peningkatan nilai saham menunjukkan bahwa manfaat lingkungan belum sepenuhnya dihargai oleh pasar modal. Hal ini menunjukkan perlunya peningkatan kesadaran akan pentingnya keberlanjutan dalam keputusan investasi. Selain itu, pengungkapan biaya lingkungan yang tinggi tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional perusahaan. Beberapa perusahaan mungkin mengalokasikan anggaran lingkungan hanya untuk memenuhi regulasi tanpa adanya inisiatif strategis yang benar-benar meningkatkan kinerja jangka panjang mereka. Oleh karena itu, meskipun penting dalam aspek tanggung jawab sosial, *environmental cost* belum menjadi faktor yang signifikan dalam menentukan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Subaida dan Pramitasari (2023), yang memberikan bukti empiris bahwa *environmental cost* perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perencanaan Pajak Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun strategi perencanaan pajak dapat meningkatkan efisiensi pajak perusahaan dan meningkatkan keuntungan bersih, nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor lain seperti kinerja operasional dan prospek pertumbuhan jangka panjang. Perencanaan pajak sering kali digunakan untuk mengoptimalkan pengeluaran pajak dan meningkatkan laba bersih. Namun, strategi ini tidak selalu diterjemahkan ke dalam peningkatan kepercayaan investor atau peningkatan harga saham. Hal ini dikarenakan investor juga mempertimbangkan risiko kepatuhan pajak dan potensi dampak regulasi terhadap keberlanjutan perusahaan.

Di sisi lain, perencanaan pajak yang agresif dapat menimbulkan risiko hukum dan reputasi yang dapat berdampak negatif terhadap perusahaan. Investor cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan yang terlalu agresif dalam mengelola pajak karena dapat menimbulkan ketidakpastian regulasi di masa depan. Oleh karena itu, meskipun perencanaan pajak dapat meningkatkan efisiensi pajak perusahaan, hal tersebut belum tentu berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Romadhina dan Andhitiyara (2021), yang memberikan bukti empiris bahwa perencanaan pajak perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan Tidak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya

finansial dan operasional, nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh efisiensi dalam pengelolaan aset dan strategi bisnis yang diterapkan.

Ukuran perusahaan sering kali dikaitkan dengan stabilitas operasional dan kapasitas ekspansi yang lebih besar. Namun, dalam beberapa kasus, perusahaan besar juga menghadapi tantangan yang lebih kompleks, seperti biaya operasional yang tinggi dan tantangan dalam manajemen skala besar. Oleh karena itu, keunggulan ukuran perusahaan belum tentu diterjemahkan langsung ke dalam peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, investor cenderung menilai perusahaan berdasarkan fundamental keuangan seperti profitabilitas dan potensi pertumbuhan daripada hanya melihat ukuran perusahaan. Perusahaan dengan ukuran kecil hingga menengah yang memiliki strategi bisnis yang solid dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar yang kurang efisien dalam mengelola operasional mereka.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Margono dan Gantino (2021), yang memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan memberikan sumber pendanaan tambahan untuk ekspansi bisnis. Namun, *leverage* yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan yang dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Leverage yang optimal dapat membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai dengan memanfaatkan pembiayaan eksternal untuk memperoleh aset produktif. Ketika *leverage* digunakan dengan bijak, perusahaan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan dengan biaya utangnya, sehingga meningkatkan keuntungan pemegang saham.

Namun, tingginya tingkat *leverage* juga dapat meningkatkan risiko gagal bayar dan tekanan finansial, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara penggunaan utang dan manajemen risiko untuk memastikan bahwa *leverage* benar-benar memberikan manfaat bagi peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Widayanti dan Yadnya (2020), yang memberikan bukti empiris bahwa *leverage* perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer menciptakan insentif bagi mereka untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena kepentingan mereka lebih selaras dengan pemegang saham lainnya.

Kepemilikan manajerial mendorong manajer untuk lebih fokus pada strategi jangka panjang yang dapat meningkatkan profitabilitas dan daya saing perusahaan. Dengan memiliki kepentingan langsung dalam perusahaan, manajer cenderung mengambil keputusan yang lebih bertanggung jawab dan strategis guna meningkatkan nilai perusahaan

Selain itu, kepemilikan manajerial yang proporsional dapat mengurangi konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen, yang dapat meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme tata kelola yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fana dan Prena (2021), yang memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *environmental cost*, perencanaan pajak, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Berdasarkan hasil pengujian serta pembahasan yang diperoleh, disimpulkan bahwa: *environmental cost* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya biaya lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa efektivitas perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin rendah tingkat *leverage* maka nilai perusahaan semakin tinggi. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin kecil proporsi kepemilikan manajerial, maka nilai perusahaan semakin tinggi.

Disarankan penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan sampel dengan memasukkan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar hasil penelitian lebih komprehensif. Untuk meningkatkan akurasi hasil penelitian, peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian, lima sampai tujuh tahun guna menangkap tren yang lebih stabil dalam pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan. Disarankan agar penelitian selanjutnya mempertimbangkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kebijakan dividen, *corporate governance*, struktur modal, atau inovasi bisnis, sehingga hasil penelitian lebih mendalam dan dapat memberikan gambaran yang lebih luas tentang faktor-faktor yang menentukan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Capital Intensity Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(12), 5564.
- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1-20.
- Anggita, K. T., & Andayani. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1-20.
- Apriantini, N. M., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Kharisma*, 4(2). E-ISSN 2716-2710.
- Aprilia, A., & Riharjo, I. B. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(6).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Essentials of Financial Management*. Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Cahyono, B., & Widyawati, D. (2019). Pengaruh Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(1).
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2021). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Among Makarti*, 14(2), 77-88.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the Relation Between Environmental Performance and Environmental Disclosure: An Empirical Analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327.
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118-126.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- Fana, A. A. A., & Prena, G. D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 6(2), 1-20.

- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman
- Ghani, R. A., Samah, A. R. A., Baharuddin, N. S., & Ahmad, Z. (2023). Determinants of Firm Value as Measured by the Tobin's Q: A Case of Malaysian Plantation Sector. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 13(2), 420–432.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2019). *Akuntansi Lingkungan dan Sosial*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of The Literature and a Longitudinal Study Of UK Disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77.
- Hama, A., & Santosa, H. P. (2018). Effect of Working Capital, Company Size and Company Growth on Profitability and Company Value. *PEOPLE: International Journal of Social Sciences*, 4(2), 694–708.
- Kasmir. (2018). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kolamban, D. V., Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 8(3), 174-183. ISSN 2303-1174.
- Koohi Rostamkalee, Z., Jafari, M., & Gorji, H. A. (2022). A Systematic Review of Strategies Used for Controlling Consumer Moral Hazard in Health Systems. *BMC Health Services Research*, 22, 1-12.
- Lisiantara, G. A., & Gozali, I. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Owner*, 6(4), 397-410.
- Mawaddah, U., Junaidi, & Wahyudi, I. (2022). The Effect of Environmental Performance and Environmental Cost on Company Value with Profitability as an Intervening Variable in Coal Sub Sector Mining Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange 2016-2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*, 7(3), 132-143.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). *Theory of the Firm. Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis 2021, Universitas Muhammadiyah Jember*, 569-576.

- Novriana, A. U., & Fakhroni, Z. (2022). Pengaruh Environmental Cost Terhadap Eko-Efisiensi, Dengan Environmental Disclosure Sebagai Pemediator. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 19(1), 116-134.
- Nugraha, F., & Sofianty, D. (n.d.). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Akuntansi*, 533. ISSN 2460-6561.
- Nugroho, A., & Setiawan, D. (2019). The Relationship Between *Leverage* and Sustainability Investment: Evidence from Indonesian Listed Companies. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 12(3), 211-225.
- Putri, F., Wicaksono, A., & Mulyono, A. (2022). The Impact of Greenhouse Gas Emissions Disclosure on Firm Value: Evidence from Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 19(2), 85-98.
- Raharjo, W. (2018). *Manajemen Risiko Perusahaan*. Penerbit Andi.
- Rahmawati, L., Supriyadi, & Handayani, S. (2021). Managerial Ownership and Its Effect on Corporate Environmental Performance in Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 18(1), 85-98.
- Rangkuti, F. (2018). *Manajemen Strategik: Konsep dan Kasus*. PT Gramedia Pustaka Utama.
- Renaldi, A., & Anis, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Biaya dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Industri Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3853-3862.
- Rudito, B., & Famiola, M. (2018). *Corporate Social Responsibility: Teori dan Praktik di Indonesia*. Rekayasa Sains.
- Safitri, B., & Oktaviani, A. A. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak, dan Prudence Accounting terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sketsa Bisnis*, 11(1), 106-122.
- Safitri, N., & Safii, M. (2022). Pengaruh Beban Pajak Tangguhan, Perencanaan Pajak, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2021). *Yudishtira Journal: Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 2(2), 280-292.
- Setyaningrum, A. I., & Mayangsari, S. (2022). Analisis Pengungkapan Akuntansi Lingkungan, Kinerja Lingkungan dan Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Oil, Gas & Coal. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1103-1114.
- Silfadan, Okta, L. J., Suaidah, I., & Antasari, D. W. (2022). Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Manajemen Lingkungan, Biaya Lingkungan, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Selama Masa Pandemi. *Jurnal Cendekia Akuntansi*, 3(2), 112. pISSN 2723-0104, eISSN 2723-0090.
- Solomon, J. (2020). *Corporate Governance and Accountability* (5th ed.). Wiley.

- Sudarno, R. N., Hutahuluk, M. B. R., Juanaedi, A. T., & Suyono. (2022). Teori Penelitian Keuangan. CV. Literasi Nusantara Abadi.
- Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta
- Susanto, Y., & Hidayat, R. (2020). The Impact of Firm Size on Environmental and Social Performance in Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 23(2), 101-115.
- Susilowati, E., & Tjaraka, H. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1)
- Wicaksono, A., Putri, F., & Mulyono, A. (2018). Environmental Cost Management and Its Impact on Firm Performance: Evidence from Indonesian Companies. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 20(1), 45-60.
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P. (2020). *Leverage*, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 9(2), 737-757.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 957-981.
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The Effect of Profitability, *Leverage*, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 16-29.
- Kusumawati, E. (2018). Determinan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Kepemilikan manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. Seminar Nasional dan The 5th Call For Syariah Paper (SANCALL) 2018.
- Ratnandari, N. I., & Kusumawati, E. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Penghindaran Pajak, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Maneksi*, 12(4), 877-887.