

Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Rizky Amelia¹, Sabaruddin²

Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indoneisa¹⁻²

Email Korespondensi: ameliarizkyrismel@gmail.com¹, sabarsco1@gmail.com²

Article received: 01 Januari 2026, Review process: 12 Januari 2026

Article Accepted: 22 Februari 2026, Article published: 01 Maret 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of tax planning, profitability, and dividend policy on firm value, with firm size as a moderating variable. The research focuses on manufacturing companies in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. A quantitative approach was employed using secondary data obtained from annual financial statements. Data analysis was conducted using panel data regression with the Fixed Effect Model and Moderated Regression Analysis (MRA). The results indicate that tax planning has a significant effect on firm value, while profitability and dividend policy do not have a significant effect. Furthermore, firm size is able to moderate the relationship between tax planning and firm value, but it does not moderate the relationship between profitability or dividend policy and firm value. This study is expected to provide empirical contributions to financial management literature and offer insights for corporate managers and investors in decision-making processes.

Keywords: Firm Value, Tax Planning, Profitability, Dividend Policy, Firm Size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perencanaan pajak, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan model *Fixed Effect Model* serta *Moderated Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi hubungan profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Perencanaan Pajak, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Pesatnya pertumbuhan sektor bisnis mendorong perusahaan untuk terus berinovasi dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai upaya mencapai tujuan utama, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya mencerminkan keberhasilan kinerja, tetapi juga mampu menarik perhatian investor dan pemangku kepentingan untuk menanamkan atau meningkatkan investasi (Priyatama & Pratini, 2021). Nilai perusahaan umumnya tercermin dari harga saham, di mana kenaikan harga saham menunjukkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan menjadi indikator penting dalam menilai kinerja keuangan, salah satunya melalui rasio *price to book value* (PBV) (Sagita et al., 2023).

Fenomena penurunan nilai perusahaan dapat dilihat pada PT Sentra Food Indonesia Tbk (FOOD) yang mengalami peningkatan kerugian bersih serta penurunan ekuitas hingga bernilai negatif pada tahun 2024. Kondisi tersebut dipengaruhi oleh meningkatnya biaya pokok penjualan, tekanan inflasi pangan, serta persaingan ritel yang menekan margin laba. Penurunan kinerja keuangan ini berdampak pada arus kas operasi yang negatif dan berpotensi menurunkan kepercayaan investor, sehingga memengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian (Dewantari et al., 2020) menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hubungan antara ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan, antara lain perencanaan pajak, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Perencanaan pajak (*tax planning*) merupakan strategi manajemen untuk menekan beban pajak secara legal dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku, sehingga laba setelah pajak dapat ditingkatkan (Janah & Munandar, 2022). Perencanaan pajak bertujuan untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak karena pajak secara langsung mengurangi laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali (Karlinda et al., 2021).

Selain perencanaan pajak, profitabilitas dan kebijakan dividen juga berperan penting dalam pembentukan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjadi sinyal positif bagi investor terkait keberlanjutan usaha (Suardana et al., 2020). Kebijakan dividen, yang tercermin melalui *dividend payout ratio* (DPR), merupakan keputusan strategis manajemen dalam menentukan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang ditahan (Lutfiah & Pangestuti, 2023).

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh perencanaan pajak, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya kajian mengenai faktor-faktor pembentuk nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

METODE

Studi ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Data diperoleh dari situs resmi BEI dan perusahaan yang bersangkutan, kemudian dianalisis secara numerik menggunakan metode statistik dengan bantuan program statistika. Data sekunder dalam penelitian ini merujuk pada informasi yang dikumpulkan oleh pihak selain subjek utama penelitian (Solma et al., 2023). Pengolahan data bertujuan untuk menjelaskan fenomena yang terjadi serta menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Proses pengumpulan data direncanakan dimulai pada bulan November 2025 hingga seluruh tahapan penelitian selesai sesuai perencanaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristik industrinya yang memiliki permintaan stabil karena produknya bersifat kebutuhan pokok, serta memiliki pasar yang luas dan berkelanjutan. Selain itu, sektor manufaktur makanan dan minuman dinilai memiliki daya tahan bisnis yang baik dan tingkat likuiditas saham yang relatif tinggi, sehingga menarik minat investor. Ketersediaan data keuangan yang terbuka dan dapat diakses publik juga menjadi pertimbangan utama dalam penetapan populasi penelitian.

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam penentuan sampel, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel meliputi: (a) perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024; (b) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut selama periode penelitian; (c) laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah (IDR); serta (d) laporan keuangan memuat informasi yang dibutuhkan untuk pengukuran seluruh variabel penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Chow

Tabel 1. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.381222	(29,111)	0.0006
Cross-section Chi-square	71.592714	29	0.0000

Berdasarkan hasil Uji Chow yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis nol ditolak dan dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect* Model lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect* Model.

Uji Hausman

Tabel 2. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.296699	4	0.0153

Berdasarkan hasil Uji Hausman, diperoleh nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar 0,0153, yang juga lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis nol ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan *Random Effect Model*.

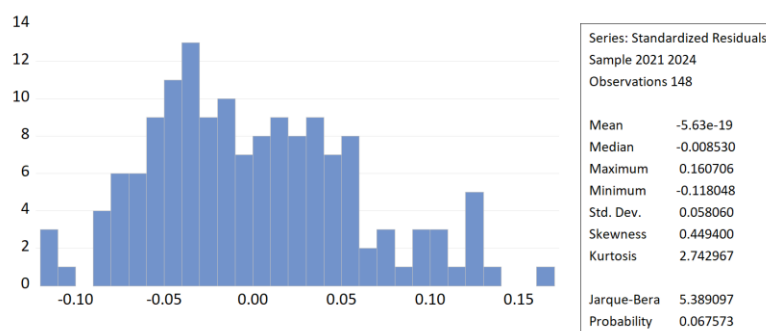
Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

NO	Metode	Chi-Sq.d.f.	Prob	Kesimpulan
1	Uji Chow	<i>Common Effect vs Fixed Effect</i>	0,0000	FEM
2	Uji Hausman	<i>Fixed Effect vs Random Effect</i>	0,0153	FEM

Setelah menyelesaikan pengujian Chow dan Hausman, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) adalah metode yang lebih baik. Jadi, tidak perlu melakukan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* berada di atas 0,05. Oleh karena itu, kita dapat menyimpulkan bahwa H_0 diterima yang berarti hasil tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3	Z
Y	1.000000	-0.029144	-0.237052	0.185549	-0.325446
X1	-0.029144	1.000000	-0.346996	-0.163804	0.030541
X2	-0.237052	-0.346996	1.000000	0.021769	-0.038657
X3	0.185549	-0.163804	0.021769	1.000000	-0.159559
Z	-0.325446	0.030541	-0.038657	-0.159559	1.000000

Hasil data pengujian menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel independen berada di bawah angka toleransi 0,8. Oleh karena itu, bisa dikatakan bahwa model regresi dalam studi ini tidak menghadapi masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi

R-squared	0.880245	Mean dependent var	10.21799
Adjusted R-squared	0.841405	S.D. dependent var	13.29005
S.E. of regression	2.959874	Sum squared resid	972.4547
F-statistic	22.66359	Durbin-Watson stat	1.942211
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil studi diatas menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,942211 berada di antara -2 hingga +2. Dapat disimpulkan tidak terjadinya autokorelasi dalam studi ini.

Uji T

Tabel 6. Uji T Model Sebelum Interaksi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.933192	0.450919	8.722617	0.0032
X1	-0.023447	0.007236	-3.240544	0.0478
X2	0.029413	0.015559	1.890409	0.1551
X3	-0.007050	0.003493	-2.018188	0.1369
Z	-0.125830	0.015354	-8.195474	0.0038

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6, perencanaan pajak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar $0,0478 < 0,05$, sehingga pengelolaan pajak yang dilakukan perusahaan mampu memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,1551 dan 0,1369 yang lebih besar dari 0,05.

Tabel 7. Uji T Model Setelah Interaksi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.253783	0.003780	67.13338	0.0000
X1_Z	-0.000493	0.000217	-2.270117	0.1079
X2_Z	-0.000588	0.000699	-0.840196	0.4625
X3_Z	-0.000115	9.40E-05	-1.222138	0.3089

Berdasarkan hasil uji moderasi pada Tabel 7, ukuran perusahaan tidak terbukti memoderasi hubungan antara perencanaan pajak, profitabilitas, maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi masing-masing variabel interaksi yang lebih besar dari 0,05, yaitu perencanaan pajak sebesar 0,1079, profitabilitas sebesar 0,4625, dan kebijakan dividen sebesar 0,3089. Dengan demikian, ukuran perusahaan belum mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dalam periode penelitian.

Uji F

Tabel 8. Uji F Sebelum Interaksi Moderasi

R-squared	0.880245	Mean dependent var	10.21799
Adjusted R-squared	0.841405	S.D. dependent var	13.29005
S.E. of regression	2.959874	Sum squared resid	972.4547
F-statistic	22.66359	Durbin-Watson stat	1.942211
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan Tabel 8. diatas, hasil probabilitas F-statistic yang bernilai sebesar $0.0000 < 0.05$ maka dapat dikatakan signifikan. Sehingga dapat diartikan layak untuk dilihat uji hipotesisnya.

Tabel 9. Uji F Setelah Interaksi Moderasi

R-squared	0.992429	Mean dependent var	0.605229
Adjusted R-squared	0.989695	S.D. dependent var	0.584977
S.E. of regression	0.075480	Sum squared resid	0.615302
F-statistic	363.0142	Durbin-Watson stat	1.307929
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan Tabel 9. di atas, hasil probabilitas F-statistic yang bernilai sebesar $0.0000 < 0.05$ maka dapat dikatakan signifikan. Sehingga dapat diartikan layak untuk dilihat uji hipotesisnya.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 10. Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z	X1 Z	X2 Z	X3 Z
Mean	0.247238	0.234953	0.094854	0.457146	29.24587	6.875433	2.770543	13.27886
Median	0.140092	0.217953	0.082439	0.319006	29.06289	6.190586	2.423869	9.130571
Maximum	1.041036	0.863180	0.343097	1.617251	32.93787	23.67035	10.11957	47.70047
Minimum	0.005414	0.032564	0.001254	0.009967	25.60356	0.960456	0.035411	0.294452
Std. Dev.	0.250245	0.093770	0.065167	0.404850	1.415044	2.718359	1.888407	11.61338
Skewness	1.099424	3.812072	1.229020	1.419321	0.088594	3.300997	1.230313	1.416225
Kurtosis	3.168121	24.66395	4.996867	4.083748	3.083891	19.80900	5.076427	4.172519
Jarque-Bera	29.98969	3252.634	61.84819	56.93315	0.237006	2011.127	63.92510	57.95169
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.888249	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	36.59119	34.77306	14.03837	67.65768	4328.388	1017.564	410.0403	1965.271
Sum Sq. Dev.	9.205525	1.292535	0.624268	24.09384	294.3452	1086.253	524.2138	19825.98
Observations	148	148	148	148	148	148	148	148

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 4, variabel perencanaan pajak (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0,032564 dan nilai maksimum sebesar 0,863180, dengan nilai rata-rata 0,234953 serta standar deviasi 0,093770 yang menunjukkan variasi data relatif rendah. Profitabilitas (X2) juga menunjukkan nilai minimum 0,032564 dan maksimum 0,863180, dengan rata-rata sebesar 0,234953 dan standar deviasi 0,093770, yang mengindikasikan sebaran data yang relatif homogen. Sementara itu, kebijakan dividen (X3) memiliki nilai minimum sebesar 0,009967 dan maksimum sebesar 1,617251, dengan nilai rata-rata 0,457146 serta standar deviasi 0,404850, yang menunjukkan tingkat variasi data yang lebih tinggi dibandingkan variabel lainnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 11. Uji Koefisien Determinasi (R²) Sebelum Interaksi Moderasi

R-squared	0.880245	Mean dependent var	10.21799
Adjusted R-squared	0.841405	S.D. dependent var	13.29005
S.E. of regression	2.959874	Sum squared resid	972.4547
F-statistic	22.66359	Durbin-Watson stat	1.942211
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji koefisien determinasi diatas menunjukkan *Adjusted R-squared* sebesar 0.841405, artinya kontribusi seluruh variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat sebesar 84.14% dan sisanya 15.86% (100%-84.14%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model ini.

Tabel 12. Uji Koefisien Determinasi (R²) Setelah Interaksi Moderasi

R-squared	0.992429	Mean dependent var	0.605229
Adjusted R-squared	0.989695	S.D. dependent var	0.584977
S.E. of regression	0.075480	Sum squared resid	0.615302
F-statistic	363.0142	Durbin-Watson stat	1.307929
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil uji koefisien determinasi diatas menunjukkan *Adjusted R-squared* sebesar 0.992429 atau 99,24%, artinya hasil uji setelah moderasi lebih besar dari hasil uji sebelum moderasi (99,24% > 84.14%).

Uji MRA

Tabel 13. Perencanaan Pajak (X1) dimoderasi Ukuran Perusahaan (Z)

Variable	Coefficien		t-Statistic	Prob.
	t	Std. Error		
X1	0.186651	0.029984	6.225012	0.0084
Z	0.000342	3.94E-07	868.7885	0.0000
X1_Z	-0.006409	0.001085	-5.906704	0.0097

Nilai koefisien antara Perencanaan Pajak (*tax planning*) dengan Nilai Perusahaan (X1_Z) sebesar -0,006409, dengan nilai Prob. sebesar 0,0097 < 0,05. Dapat disimpulkan Ukuran Perusahaan memoderasi Perencanaa Pajak (*tax planning*) terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 14. Profitabilitas (X2) dimoderasi Ukuran Perusahaan (Z)

Variable	Coefficien		t-Statistic	Prob.
	t	Std. Error		
X2	0.075041	0.029208	2.569140	0.0826
Z	0.000342	7.09E-08	4825.188	0.0000
X2_Z	-0.002772	0.000983	-2.820383	0.0667

Nilai koefisien antara Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan (X2_Z) sebesar -0,002772, dengan nilai Prob. sebesar 0,0667 > 0,05. Dapat disimpulkan Ukuran Perusahaan tidak memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 15. Kebijakan Dividen (X3) dimoderasi Ukuran Perusahaan (Z)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X3	0.134482	0.045742	2.939979	0.0605
Z	0.000341	4.89E-08	6981.998	0.0000
X3_Z	-0.004528	0.001571	-2.881762	0.0634

Nilai koefisien antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan (X3_Z) sebesar -0,004528, dengan nilai Prob. sebesar 0,0634 < 0,05. Dapat disimpulkan

Ukuran Perusahaan tidak memoderasi Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (X1)

Perencanaan pajak adalah Langkah yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memastikan bahwa biaya pajak yang harus dibayar tidak terlalu besar. *Tax planning* bertujuan untuk mengatur bisnis wajib pajak, baik individu maupun badan, agar bisa memanfaatkan celah yang ada dalam hukum perpajakan. (Risna & Haryono, 2023) mengatakan bahwa perencanaan pajak penting untuk memastikan bahwa pembayar pajak dapat membayar utang pajaknya dengan cara yang efisien dan efektif. Entitas yang melakukan perencanaan pajak memiliki peluang untuk menaikkan nilai perusahaan karena dapat lebih baik dalam melunasi pajak yang harus dibayar dan menunjukkan keteraturan dalam memenuhi kewajiban pajak. Perencanaan pajak yang efektif dapat berkontribusi pada peningkatan laba, yang selanjutnya berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana sinyal terkait dengan kualitas. (Maulida et al., 2023) mengatakan bahwa manajemen dan investor memiliki kepentingan laba yang sama atau laba yang lebih tinggi, tetapi investor menginginkan return yang tinggi dan manajemen menginginkan bonus. Keputusan mengenai perusahaan adalah tanggung jawab manajer, dan satu kemungkinan yang dapat dilakukan manajer untuk meningkatkan keuntungan perusahaan adalah mengembangkan perencanaan pajak. Perencanaan pajak dengan tujuan harus membayar beban pajak perusahaan yang lebih rendah sehingga keuntungan pajak akan lebih tinggi.

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat dari thitung < ttabel ($-3,240544 < 1,65558$) dengan nilai signifikansi perencanaan pajak sebesar $0,0478 < 0,05$, maka disimpulkan bahwa perencanaan pajak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil studi yang diperoleh, studi ini sesuai dengan yang dilakukan oleh (Saijan, 2020) yang mengemukakan bahwa ada pengaruh signifikan antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis X1 adalah: Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (X2)

Janah & Munandar, 2022 berpendapat bahwa profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan berpotensi menarik lebih banyak investor, yang berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan, seiring dengan persepsi pasar yang optimis terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator kunci dalam menilai kemampuan suatu entitas bisnis untuk menghasilkan laba dalam kurun waktu tertentu, yang mencerminkan efisiensi operasional serta keberlanjutan kinerja keuangannya. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa ada pengaruh antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, hasil studi ini menyatakan profitabilitas terhadap nilai perusahaan mengalami pengaruh negatif.

Berdasarkan hasil uji t dari thitung > ttabel ($1,890409 > 1,65558$) dengan nilai signifikansi profitabilitas sebesar $0,15551 > 0,05$, maka disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan

hasil studi yang diperoleh, studi ini sesuai dengan yang dilakukan oleh (Rachmanila, 2024) yang mengatakan profitabilitas terhadap nilai perusahaan mengalami pengaruh negatif, karena terdapat beberapa faktor yang menyebabkan profitabilitas tidak memengaruhi nilai perusahaan seperti ekspektasi pasar, keberlanjutan laba, manipulasi akuntansi, kondisi ekonomi makro, kebijakan perusahaan, dan hubungan dengan pemangku kepentingan. Dengan demikian, hipotesis X2 adalah: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (X3)

Menurut (Saputri et al., 2022) kebijakan dividen adalah suatu cara untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba yang akan diterima oleh perusahaan dan selanjutnya dibagikan kepada para investor berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Para investor berusaha untuk meningkatkan kesejahteraan melalui investasi dengan harapan mendapatkan keuntungan dari dana yang telah di tanamkan. Ketika perusahaan memilih untuk memberikan laba sebagai dividen, hal ini akan mengurangi laba ditahan dan pada akhirnya mengurangi total dana yang tersedia untuk pembiayaan internal. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk menyimpan laba yang didapat, maka potensi pembentukan dana internal akan semakin meningkat.

Teori sinyal juga menjelaskan bahwa ada pengaruh antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Menurut (Kusumanegara et al., 2023) teori sinyal adalah langkah dalam manajemen perusahaan untuk memberikan pedoman investor untuk mengelola prospek entitas di masa mendatang. Konsep ini mengemukakan bahwa entitas mengirim sinyal kepada investor, yang mencakup informasi mengenai laporan posisi keuangan entitas. Namun, hasil studi ini menyatakan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan mengalami pengaruh negatif.

Hasil dari uji t dapat dilihat dari thitung < ttabel ($-2,018188 < 1,65558$) dengan nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar $0,1369 > 0,05$, maka disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil studi ini sesuai yang dilakukan oleh (Suardana et al., 2020), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan, karena investor tidak perlu dividen untuk mengubah saham menjadi uang tunai. Meskipun perusahaan menawarkan pembayaran dividen yang lebih tinggi, investor tidak akan membeli saham tersebut dengan harga yang lebih tinggi. Oleh karena itu, hal ini tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis X3 adalah: Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara Perencanaan Pajak (Tax Planning) Dengan Nilai Perusahaan

Asikin & Nurdin, 2024 berpendapat bahwa ukuran perusahaan dipilih sebagai elemen moderator karena dapat menjelaskan bagaimana perannya dalam memperkuat atau mengurangi efek dari perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu, untuk menekan beban pajak, manajemen harus fokus pada peningkatan perencanaan pajak.

Teori sinyal ini menjelaskan bagaimana sinyal terkait dengan kualitas. (Maulida et al., 2023) mengatakan bahwa manajemen dan investor memiliki kepentingan laba yang sama atau laba yang lebih tinggi, tetapi investor menginginkan return yang tinggi dan manajemen menginginkan bonus. Keputusan mengenai perusahaan adalah tanggung jawab manajer, dan satu kemungkinan yang dapat dilakukan manajer untuk meningkatkan keuntungan perusahaan adalah mengembangkan perencanaan pajak.

Hasil dari uji t dapat dilihat dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-2,270117 < 1,65558$) dengan nilai signifikansi perencanaan pajak sebesar $0,0097 < 0,05$, maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi perencanaan pajak (*tax planning*) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil studi yang diperoleh, studi ini sesuai dengan yang dilakukan oleh (Asikin & Nurdin, 2024) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dipilih sebagai faktor moderator karena bisa membantu menjelaskan bagaimana ukurannya dapat meningkatkan atau mengurangi pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis X4 adalah: H4: Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan Perencanaan Pajak dengan Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Hubungan antara Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Entitas bisnis dengan ukuran lebih besar biasanya memiliki kapasitas yang tinggi untuk memperoleh profitabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan entitas berskala kecil, berkat efisiensi skala dan penghubung yang lebih optimal mengenai beragam sumber daya. Dalam hal profitabilitas, pemberi modal cenderung menentukan perusahaan berskala besar ketimbang yang berskala kecil. Para investor percaya bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki potensi untuk memperoleh margin keuntungan yang lebih tinggi, mengingat adanya keuntungan dari skala ekonomi dan peningkatan efisiensi operasional. Penelitian (Janah & Munandar, 2022) mengatakan literatur yang ada mendukung argumen bahwa ukuran perusahaan berkontribusi krusial terhadap profitabilitas, yang pada akhirnya dapat memperkuat dan meningkatkan nilai perusahaan.

Janah & Munandar, 2022 mengatakan bahwa profitabilitas penting bagi bisnis untuk menghasilkan keuntungan selama periode waktu tertentu. Teori sinyal tersebut menjelaskan informasi tentang meningkatkan profitabilitas adalah sinyal positif yang memengaruhi keputusan investasi. Selain itu, ukuran perusahaan juga diperhitungkan sebagai elemen yang bisa memperkuat sinyal yang ada.

Hasil dari uji t dapat dilihat dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,840196 < 1,65558$) dengan nilai signifikansi profitabilitas sebesar $0,0667 > 0,05$, maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil studi yang diperoleh, studi ini sesuai dengan yang dilakukan oleh (Hikmawati & Hidayati, 2025) ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hal ini tidak akan memperkuat atau mengurangi dampak dari variabel-variabel tersebut pada

nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis X5 adalah: H5: Ukuran Perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Hubungan antara Kebijakan Dividen Dengan Nilai Perusahaan

Puspitaningrum & Hanah, 2024 menyatakan bahwa dalam konteks teori sinyal, perusahaan menyampaikan sinyal positif kepada pemilik modal. Semakin besar dividen, semakin banyak kinerja perusahaan dianggap sebagai perusahaan dengan keuntungan tinggi yang dapat membayar keuntungan lebih tinggi. Kinerja perusahaan yang optimal sering kali menyebabkan persepsi positif mengenai profitabilitasnya, yang akan berkontribusi pada peningkatan penilaian terhadap nilai perusahaan oleh investor dan pihak terkait. Ini umumnya terbukti dari harga saham suatu perusahaan.

Selain itu, menurut (Tarigan et al., 2023) ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal positif terhadap kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pembagian laba yang besar dapat menjadi daya tarik bagi pemilik modal untuk berinvestasi di entitas bisnis, mereka percaya bahwa semakin banyak modal yang mereka tanamkan, semakin besar pula dividen yang akan mereka terima. Kinerja yang baik dapat mendorong peningkatan arus investasi dan nilai saham entitas, bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak terhadap kebijakan dividen serta nilai perusahaan.

Hasil dari uji t dapat dilihat dari $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,222138 < 1,65558$) dengan nilai signifikansi kebijakan dividen sebesar $0,0634 > 0,05$, maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil studi yang diperoleh, studi ini sesuai dengan yang dilakukan oleh (Fitiriawati et al., 2021) yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat diperkuat oleh dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H6: Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

Studi ini berfungsi untuk mengkaji pengaruh perencanaan pajak, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengelolaan pajak mampu memengaruhi persepsi investor. Sementara itu, profitabilitas dan kebijakan dividen secara independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga laba dan kebijakan pembagian dividen belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan selama periode penelitian.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, masukan, serta bimbingan secara berkelanjutan selama

proses pelaksanaan penelitian ini. Penulis juga mengucapkan terima kasih kepada seluruh pihak yang telah berkontribusi dan memberikan dukungan sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik. Selain itu, penulis menyampaikan apresiasi kepada *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum* atas kesempatan dan kepercayaan yang diberikan untuk mempublikasikan hasil penelitian ini.

DAFTAR RUJUKAN

- Asikin, A. I. Y., & Nurdin, F. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), likuiditas, tax planning terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(2), 1297–1313.
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Prospek: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 74–81.
- Fitiriawati, F. D., Wulandari, R., & Sari, A. R. (2021). Analisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA)*, 4(1), 2715–7016.
- Hikmawati, L. I., & Hidayati, S. A. (2025). Analisis pengaruh keputusan investasi, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. 6(2), 327–338.
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA*, 6(2), 494–512.
- Karlinda, A. E., Azizi, P., & Sopali, M. F. (2021). Pengaruh perencanaan pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *JISAMAR*, 5(2), 523–531.
- Kusumanegara, I., Syafitri, Y., & Armereo, C. (2023). Pengaruh perencanaan pajak dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Neraca*, 7(2), 178–188.
- Lutfiah, S. Q., & Pangestuti, D. C. (2023). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *AKUNTABEL*, 20(3), 388–402.
- Maulida, N. R., Novius, A., & Mukhlis. (2023). Teori sinyal dalam pengambilan keputusan keuangan. *Konferensi Riset Akuntansi Riau*, 1(1), 27–43.
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Eksis*, 12(1), 100–110.
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals subsektor makanan & minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022). *Jurnal Economina*, 3(2), 180–196. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Rachmanila, R. W., Zaman, B., & Nurdawaty, D. (2024). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023. *Nama Jurnal*, volume(issue), halaman.
- Risna, F. A., & Haryono, S. (2023). Pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318.

-
- Sagita, R. M., Negara, I. K., & Kusmayadi, I. (2023). Analisis nilai perusahaan dengan pendekatan PBV. *Alexandria Journal*, 4(2), 60–66.
- Saijan. (2020). Pengaruh perencanaan pajak, aktiva pajak tangguhan, beban pajak tangguhan, dan ukuran perusahaan terhadap earning management. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6(2), 124–133. <https://doi.org/10.31289/jab.v6i2.3465>
- Saputri, S., Oktavianna, R., & Benarda, B. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63.
- Solma, S., Usdeldi, U., & Diwantara, V. (2023). Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur sub sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Maisyatuna*, 4(3), 86–103. <https://doi.org/10.53958/mt.v4i3.267>
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 137–155.
- Tarigan, S. R. B., Syahyunan, S., & Aditi, B. (2023). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 779–788. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.3067>