



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 8169-8177

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Pengaruh *Tax Avoidance* dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan

<sup>1</sup>Muhammad Haekal Fikri, <sup>3</sup>Alexander Raphael

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

<sup>1</sup>[haekalmuhammad029@gmail.com](mailto:haekalmuhammad029@gmail.com), <sup>2</sup>[dosen01102@unpam.ac.id](mailto:dosen01102@unpam.ac.id)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Data tersebut diperoleh dari laporan yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia serta sumber lain yang relevan. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 26 perusahaan sektor Consumer Non-Cyclical yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, maka total data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 130 objek pengamatan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis regresi berganda, uji F, uji t, serta *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk melihat peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Seluruh proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan software *Eviews* versi 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh *tax avoidance* maupun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** *Tax Avoidance*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

### 1. Latar Belakang

Persaingan bisnis yang semakin ketat akibat perkembangan keuangan dan investasi menuntut perusahaan untuk menjaga stabilitas, profitabilitas, serta berinovasi agar tetap kompetitif. Pemegang saham menjadi pihak yang paling terdampak karena nilai investasinya bergantung pada kinerja perusahaan. Keberhasilan manajemen dalam mengelola strategi akan tercermin melalui pergerakan harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan prospek dan kepercayaan pasar. Menurut Lisvianih & Ajimat (2025), investor perlu memperhatikan nilai perusahaan sebelum berinvestasi karena hal tersebut mencerminkan potensi keuntungan, risiko, dan keberlanjutan investasi di masa depan.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif, yang tercermin melalui harga saham sebagai indikator kinerja, prospek, dan kepercayaan pasar (Fikriyah & Suwanti, 2022). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kecil risiko yang dirasakan investor. Nilai yang tinggi juga memberi sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan, sehingga meningkatkan keyakinan investor terhadap potensi perusahaan di masa depan. Sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah menimbulkan keraguan dan dapat mengurangi minat investor untuk menanamkan modal. Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya menunjukkan kondisi kinerja saat ini, tetapi juga menjadi gambaran kepercayaan pasar terhadap prospek keberlanjutan perusahaan (Aryanda, 2024).

Setiap perusahaan berupaya meningkatkan nilai agar terlihat memiliki kinerja baik di mata pemilik maupun pihak eksternal. Namun, tidak semua mampu menjaga konsistensi, terbukti dari masih banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan harga saham dari tahun ke tahun. Penurunan harga saham mencerminkan turunnya nilai perusahaan, yang dapat mengurangi kepercayaan investor dan mendorong mereka mengalihkan modal ke perusahaan lain dengan prospek lebih baik. Jika kondisi ini berlanjut, peluang perusahaan menarik investor baru

juga semakin kecil. Oleh karena itu, menjaga konsistensi dalam meningkatkan nilai perusahaan menjadi faktor penting bagi keberlanjutan usaha di masa depan (Khuluqi dkk., 2025).

Fenomena pergerakan saham PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada akhir Oktober 2024 menunjukkan tekanan besar terhadap nilai perusahaan. Pada sesi I perdagangan 29 Oktober 2024, saham UNVR ditutup melemah 0,99% ke Rp2.000, bahkan sempat menyentuh Rp1.995, titik terendah dalam 10 tahun terakhir. Selama periode tersebut, tercatat 17,38 juta saham diperdagangkan melalui 5.284 transaksi dengan nilai Rp35,13 miliar. Penurunan ini sudah berlangsung sejak 24 - 28 Oktober 2024, termasuk koreksi tajam 3,81% pada 28 Oktober akibat aksi distribusi, tercermin dari *net sell* Mandiri Sekuritas sebesar Rp7 miliar dan investor asing Rp12,7 miliar.

Secara teknikal, analis GaleriSaham.com menilai UNVR gagal bertahan di atas *level support* 2.360 yang kini menjadi resisten kuat. Kegagalan berulang ini menempatkan saham dalam tren penurunan (*strong downtrend*) dengan target ke 1.350 dan minor target 1.765. Strategi yang direkomendasikan adalah *sell on strength* jika terjadi *rebound* ke 2.360, sementara investor disarankan menghindari UNVR. Tekanan semakin nyata setelah laba bersih kuartal III-2024 turun signifikan menjadi Rp543 miliar, merosot 62% secara tahunan dan 47% dibanding kuartal sebelumnya.

Nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh praktik *tax avoidance*. *Tax avoidance* adalah strategi perusahaan untuk mengurangi beban pajak secara legal dengan memanfaatkan celah dalam aturan perpajakan. Meskipun termasuk bagian dari perencanaan pajak, praktik ini tetap harus sesuai ketentuan hukum agar sah di Indonesia (Marwati & Barli, 2025). Peneliti Pangemanan & Muslichah (2023) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena praktik *tax avoidance* memungkinkan perusahaan mengurangi beban pajak secara legal. Sumber daya yang diperoleh dari aktivitas penghindaran pajak dapat digunakan untuk kegiatan produktif atau dibagikan kepada investor. Bertolak belakang dengan peneliti Suropto (2020) yang mengatakan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena investor cenderung tidak memperhatikan besarnya pajak yang dibayarkan perusahaan, sehingga praktik penghindaran pajak tidak menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Kebijakan dividen juga merupakan faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menentukan penggunaan laba, apakah dibagikan kepada pemegang saham atau dialokasikan kembali untuk investasi, seperti penambahan aset maupun pembelian sekuritas dan obligasi. Tujuannya adalah mendukung pertumbuhan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Khuluqi dkk., 2025). Peneliti Ardatiya dkk (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena secara umum, investor cenderung menilai investasi berdasarkan imbal hasil yang mereka peroleh. Berbeda dengan peneliti Khuluqi dkk. (2025) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena pembagian dividen tidak menjadi faktor penentu bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Ukuran perusahaan ditetapkan sebagai variabel moderasi yang berfungsi memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel. Ukuran ini menunjukkan besar kecilnya perusahaan dan biasanya diukur melalui jumlah aset, volume penjualan, nilai saham, atau indikator lain yang relevan (Sari & Suwitho, 2023). Menurut Fadlillah & Maryanti (2024) serta Marwati & Barli (2025), ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar lebih berani menerbitkan saham untuk memenuhi kebutuhan pembiayaan, mendukung operasional, dan meningkatkan penjualan. Alfiana (2021) serta Pusphitasari & Indradi (2024) menambahkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, sebab perusahaan besar memiliki kapasitas merancang strategi pajak yang lebih kompleks.

Namun, Anggita & Stiawan (2023) serta Suhendar & Paramita (2024) berpendapat ukuran perusahaan tidak berpengaruh karena investor tidak menjadikan total aset sebagai pertimbangan utama. Sejalan dengan itu, Prayogi (2023) menyatakan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan *tax avoidance* dengan nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa baik perusahaan kecil maupun besar tetap harus menunjukkan kepatuhan pajak dan didukung sumber daya manusia yang kompeten agar manajemen pajak berjalan secara bertanggung jawab.

Urgensi penelitian ini terletak pada adanya fenomena penurunan nilai perusahaan yang berdampak pada kepercayaan investor, serta perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhinya. *Tax avoidance* dan kebijakan dividen diduga memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan, namun temuan sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Selain itu, ukuran perusahaan berpotensi menjadi

variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan antar faktor tersebut, meskipun masih terdapat perbedaan pandangan di kalangan peneliti.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga mengkaji peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *tax avoidance* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga bertujuan untuk menguji peran ukuran perusahaan dalam memoderasi hubungan antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan serta hubungan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## 2. Metode Penelitian

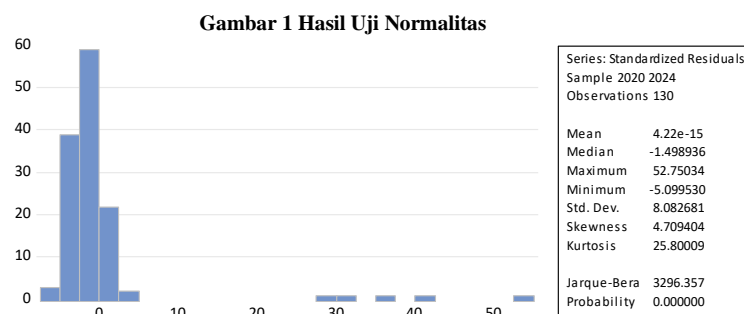
Jenis penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif (hubungan). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang telah diaudit oleh masing-masing perusahaan sektor *consumer non-cyclical* selama periode 2020-2024. Dalam melakukan penelitian ini, untuk bisa mendapatkan data yang sesuai dengan masalah yang akan diteliti, peneliti mengambil data dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024. Dalam penelitian ini, untuk menentukan sampel penulis menggunakan metode *purposive sampling* dan didapatkan 26 perusahaan yang dapat digunakan sebagai sampel data dalam penelitian ini, dengan kurun waktu 5 (lima) tahun yaitu dari tahun 2020 – 2024. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif, yaitu berupa pengujian hipotesis dengan uji statistik.

## 3. Hasil dan Diskusi

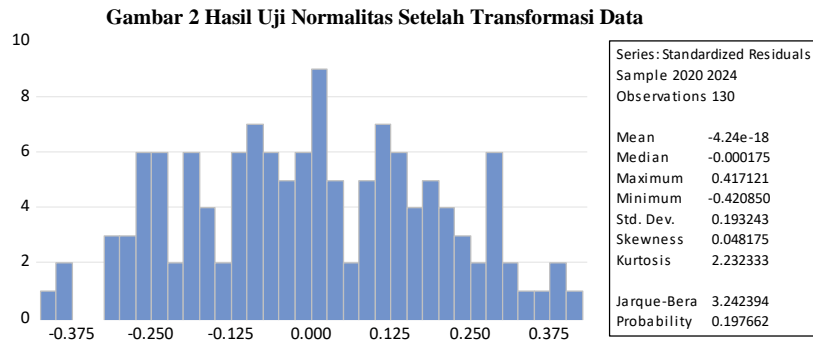
Berdasarkan hasil analisis pemilihan model regresi data panel, penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan hasil Uji Normalitas yang ditampilkan pada Gambar 1, nilai probabilitas output Uji Normalitas adalah 0,000000, nilai yang berada di bawah batas signifikansi ( $\alpha=0,05$ ). Dan juga, nilai *Jarque-Bera* adalah 3296,357. Berdasarkan hasil tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa distribusi data tidak mengikuti pola normal. Namun, setelah melakukan transformasi data pada variabel Y, didapatkan hasil sebagai berikut:



Hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Jarque-Bera* sebesar 3,242394 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,197662 yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data telah memenuhi asumsi distribusi normal.

2. Hasil Uji Multikolinearitas

**Tabel 1 Hasil Uji Multikolinearitas**

	ETR	DPR	SIZE
ETR	1.000000	-0.073056	0.006473
DPR	-0.073056	1.000000	0.001927
SIZE	0.006473	0.001927	1.000000

Berdasarkan pada Tabel 1, menunjukkan bahwa nilai korelasi pada masing-masing variabel *Tax Avoidance* ( $X_1$ ) terhadap Kebijakan Dividen ( $X_2$ ) sebesar  $-0,073056 < 0,8$ , Kebijakan Dividen ( $X_2$ ) terhadap Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) sebesar  $0,001927 < 0,8$ , serta *Tax Avoidance* ( $X_1$ ) terhadap Ukuran Perusahaan ( $Z$ ) sebesar  $0,006473 < 0,8$ , maka  $H_0$  diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini variabel independen tidak ada yang memiliki korelasi, sehingga tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: LOG(ABS_RES)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/15/26 Time: 08:58				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 26				
Total panel (balanced) observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.03253	24.99787	1.161400	0.2482
ETR	0.147866	3.220320	0.045916	<b>0.9635</b>
DPR	-0.142923	0.533487	-0.267904	<b>0.7893</b>
SIZE	-1.058286	0.837820	-1.263142	<b>0.2094</b>

Berdasarkan Tabel 2, seluruh variabel seperti *tax avoidance* (ETR), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai probabilitas di atas 0,05. Dengan demikian, model regresi dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas.

4. Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.957941	Mean dependent var	0.679988
Adjusted R-squared	0.946281	S.D. dependent var	0.969068
S.E. of regression	0.224604	Akaike info criterion	0.044784
Sum squared resid	5.095140	Schwarz criterion	0.684464
Log likelihood	26.08906	Hannan-Quinn criter.	0.304707
F-statistic	82.15695	Durbin-Watson stat	<b>1.762035</b>
Prob(F-statistic)	0.000000		

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7216>  
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Berdasarkan Uji Autokorelasi pada Tabel 3 dengan uji *DurbinWatson (DW test)*, ditemukan nilai *Durbin-Watson test* sebesar 1,762035, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam data tidak ditemukan masalah autokorelasi karena angka *Durbin-Watson test* berada diantara angka -2 sampai dengan 2.

**Uji Hipotesis**

1. Hasil Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 4 Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	<b>13.29819</b>	4.753298	2.797676	0.0062
ETR	<b>-0.372021</b>	0.612338	-0.607541	0.5449
DPR	<b>-0.209148</b>	0.101441	-2.061761	0.0418
SIZE	<b>-0.418411</b>	0.159310	-2.626398	0.0100

Berdasarkan pada Tabel 4, maka diperoleh persamaan model regresinya sebagai berikut:

$$PBV = 13,29819 - 0,37021 (ETR) - 0,209148 (DPR) - 0,418411 (SIZE) + \epsilon$$

Berdasarkan hasil dari persamaan regresi di atas, maka dapat dijabarkan atau diilustrasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta variabel nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 13,29819 menunjukkan bahwa jika variabel nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh variabel independen maka besarnya nilai perusahaan adalah 13,29819 satuan.
2. Koefisien regresi variabel *tax avoidance* (ETR) sebesar 0,37021 menunjukkan bahwa jika variabel *tax avoidance* meningkat sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,37021 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
3. Ketika regresi variabel total kebijakan dividen (DPR) sebesar -0,209148 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan dividen meningkat 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,209148 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
4. Ketika regresi variabel total ukuran perusahaan (*SIZE*) sebesar -0,418411 menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan meningkat 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,418411 satuan dengan asumsi variabel lain nilainya tetap.

2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

**Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)**

R-squared	0.957941	Mean dependent var	0.679988
Adjusted R-squared	<b>0.946281</b>	S.D. dependent var	0.969068
S.E. of regression	0.224604	Akaike info criterion	0.044784
Sum squared resid	5.095140	Schwarz criterion	0.684464
Log likelihood	26.08906	Hannan-Quinn criter.	0.304707
F-statistic	82.15695	Durbin-Watson stat	1.762035
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil Uji Koefisien Determinasi pada Tabel 5, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-Squared* adalah sebesar 0,946281 atau setara dengan 95%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Tax Avoidance* dan Kebijakan Dividen berkontribusi sebesar 95% terhadap perubahan Nilai Perusahaan, sementara sisanya, yaitu 5%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

3. Hasil Uji F

**Tabel 6 Hasil Uji F**

R-squared	0.957941	Mean dependent var	0.679988
Adjusted R-squared	0.946281	S.D. dependent var	0.969068
S.E. of regression	0.224604	Akaike info criterion	0.044784
Sum squared resid	5.095140	Schwarz criterion	0.684464
Log likelihood	26.08906	Hannan-Quinn criter.	0.304707
F-statistic	<b>82.15695</b>	Durbin-Watson stat	1.762035
Prob(F-statistic)	<b>0.000000</b>		

Berdasarkan tabel 6, dapat dilihat bahwa nilai *F statistic* didapat sebesar 82,15995 dengan nilai *Prob. (F-Statistic)* sebesar  $0.000000 < 0,05$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel *tax avoidance* (X<sub>1</sub>), dan kebijakan dividen (X<sub>2</sub>) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

4. Hasil Uji t

**Tabel 7 Hasil Uji t**

Dependent Variable: LOG(PBV)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/15/26 Time: 09:11				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 26				
Total panel (balanced) observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.29819	4.753298	2.797676	0.0062
CETR	-0.372021	0.612338	-0.607541	<b>0.5449</b>
DPR	-0.209148	0.101441	-2.061761	<b>0.0418</b>
SIZE	-0.418411	0.159310	-2.626398	0.0100

Dalam pengujian ini, banyaknya data pengamatan sebanyak  $n = 130$  data dan jumlah variabel independen, dependen, serta moderasi sebanyak  $k = 4$ , maka *degree of freedom* ( $df$ ) =  $n - k = 130 - 4 = 126$ , sehingga  $t_{tabel}$  yang digunakan yaitu sebesar 1.97897 dan taraf signifikansi  $\alpha$  yang digunakan sebesar 0.05.

Berdasarkan Uji Parsial (Uji t) pada tabel 4.16 di atas, dapat diketahui bahwa *Tax Avoidance* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,607541 dimana nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $-0,607541 > 1,97897$ ) dan nilai probabilitas sebesar 0,5449, lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,5449 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan Dividen memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,061761 dimana nilai  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $-2,061761 < 1,97897$ ) dan nilai probabilitas sebesar 0,0418, lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,0494 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

**Hasil Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)**

**Tabel 8 Hasil Uji MRA (*Moderated Regression Analysis*)**

Dependent Variable: LOG(PBV)				
Method: Panel Least Squares				
Date: 01/15/26 Time: 08:59				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 26				
Total panel (balanced) observations: 130				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.67289	5.594195	2.980392	0.0036
ETR	-12.70629	10.88998	-1.166788	0.2461
DPR	2.009623	2.079491	0.966402	0.3362
SIZE	-0.533751	0.189366	-2.818626	0.0058
ETR*SIZE	0.422953	0.377919	1.119162	<b>0.2658</b>
DPR*SIZE	-0.074806	0.070717	-1.057824	<b>0.2927</b>
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.958864	Mean dependent var		0.679988
Adjusted R-squared	0.946399	S.D. dependent var		0.969068
S.E. of regression	0.224358	Akaike info criterion		0.053358
Sum squared resid	4.983300	Schwarz criterion		0.737155
Log likelihood	27.53173	Hannan-Quinn criter.		0.331207
F-statistic	76.92233	Durbin-Watson stat		1.823660
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan pada Tabel 8, diperoleh bahwa interaksi antara *tax avoidance* dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,2658, yang lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,2658 > 0,05$ ), serta koefisien sebesar 0,422953. Selain itu, nilai  $T_{hitung}$  sebesar 1,119162 lebih kecil dibandingkan

dengan  $T_{tabel}$  sebesar 1,97897 ( $T_{hitung} < T_{tabel}$ ). Oleh karena itu, hipotesis  $H_4$  ditolak, yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan.

Interaksi antara kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,2927, yang lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  ( $0,2927 < 0,05$ ), serta koefisien sebesar -0,074806. Selain itu, nilai  $T_{hitung}$  sebesar -1,057824 lebih kecil dibandingkan dengan  $T_{tabel}$  sebesar 1,97897 ( $T_{hitung} < T_{tabel}$ ). Oleh karena itu, hipotesis  $H_5$  ditolak, yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Tax Avoidance* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,00000, yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga hipotesis satu ( $H_1$ ) diterima. Hal ini berarti *tax avoidance* dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

*Tax avoidance* yang dilakukan secara legal, efisien, dan transparan dapat mengurangi beban pajak sehingga meningkatkan laba bersih dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika dilakukan secara agresif dan tidak transparan, praktik ini dapat menimbulkan risiko reputasi dan menurunkan kepercayaan investor. Sementara itu, kebijakan dividen yang stabil dan konsisten mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang baik serta memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan minat terhadap saham dan memperkuat nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan teori agensi, yang menjelaskan hubungan antara manajer dan pemilik perusahaan dalam pengelolaan strategi seperti *tax avoidance*, serta teori *Bird in the Hand*, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibayarkan saat ini karena memberikan kepastian keuntungan dan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan.

### **Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji t (parsial) menunjukkan nilai signifikansi 0,2658, yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Hal ini berarti *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut dapat terjadi karena praktik *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan tidak cukup signifikan untuk mempengaruhi persepsi investor. Investor cenderung lebih memperhatikan kinerja operasional, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan strategi penghindaran pajak yang berpotensi menimbulkan risiko reputasi dan ketidakpastian. Selain itu, kurangnya transparansi dalam *tax avoidance* dapat meningkatkan biaya keagenan, sehingga manfaat penghematan pajak tidak sepenuhnya tercermin dalam nilai perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori agensi, namun sejalan dengan penelitian Surtanto (2020), Shafirah & Ridarmelli (2021), serta Fadlillah & Maryanti (2024) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena investor lebih fokus pada stabilitas dan tingkat laba perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji t (parsial) menunjukkan nilai signifikansi 0,0418, yang lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima. Hal ini berarti kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi faktor penting bagi investor karena memberikan kepastian pendapatan dan menunjukkan komitmen manajemen dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Dividen yang stabil dan konsisten juga memberikan sinyal positif mengenai kondisi dan prospek perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan teori *Bird in the Hand*, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang diterima saat ini dibandingkan potensi keuntungan di masa depan yang belum pasti. Hasil penelitian ini juga didukung oleh penelitian Arditiya dkk (2022), Saputri dkk (2022), dan Tambunan (2025) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi**

Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara *tax avoidance* dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,2658, yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menjadikan besar kecilnya perusahaan sebagai pertimbangan utama dalam menilai praktik *tax avoidance*. Baik perusahaan besar maupun kecil dipandang memiliki risiko yang sama terkait penghindaran pajak, seperti risiko hukum, reputasi, dan ketidakpastian. Selain itu, meningkatnya perhatian terhadap *good corporate governance* dan kepatuhan pajak membuat *tax avoidance* tidak selalu dipersiapkan sebagai sinyal positif oleh investor.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), namun sejalan dengan penelitian Anggita & Stiawan (2023), Suhendar & Paramita (2024), dan Prayogi (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi**

Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa interaksi antara kebijakan dividen dan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,2927, yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , sehingga hipotesis kelima (H5) ditolak. Artinya, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen sudah menjadi sinyal yang kuat bagi investor tanpa dipengaruhi oleh besar kecilnya perusahaan. Investor lebih menilai pembagian dividen sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga arus kas, sehingga respons pasar lebih dipengaruhi oleh keputusan pembagian dividen itu sendiri.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), namun sejalan dengan penelitian Fitriawati dkk (2021) serta Kawuryan & Puryandani (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, karena besar kecilnya aset perusahaan tidak secara langsung menentukan kebijakan pembagian dividen.

## **4. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa secara simultan *tax avoidance* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial, *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan, maupun hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh kedua variabel tersebut terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini.

## **Referensi**

1. Lisvianih, A., & Ajimat. (2025). Pengaruh Penghindaran pajak, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *JIIC: Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 2, 13909–13924.
2. Fikriyah, U., & Suwanti, T. (2022). Pengaruh *Tax Avoidance*, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan*, 2, 193–201. <https://doi.org/10.26905/j.bijak.v5i2.10176>
3. Aryanda, D. A. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kinerja Keuangan Terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Teknologi dan Transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(3), 141–152. <https://doi.org/10.54259/akua.v3i3.2714>
4. Khuluqi, K., Sugeng, A., Afandi, A., & Giovani, A. (2025). *The Influence of Financial Performance, Dividend Policy, Capital Structure, and Green Accounting on Firm Value Khusnul*. 10.
5. Marwati, A., & Barli, H. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal (IPSSJ)*, 2, 258–274. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i3.6048>
6. Pangemanan, C. O., & Muslichah. (2023). Manajemen Laba Dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kualitas Audit. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 23(02), 1–9.

7. Surtipto. (2020). *Transparansi Perusahaan Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. 01(01).
8. Ardatiya, E., Kalsum, U., & Kosim, B. (2022). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 3(2), 71–82.
9. Sari, D. N., & Suwitho. (2023). SEBAGAI VARIABEL MODERASI Dian Novita Sari Suwitho Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12.
10. Fadlillah, F., & Maryanti, E. (2024). Agency Cost, Ukuran Perusahaan, dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 8(4), 4394–4408. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i4.2337>
11. Alfiana, N. (2021). Penghindaran Pajak, Laporan Keberlanjutan, Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan: Dimoderasi Ukuran Perusahaan. *LITERA: Jurnal Literasi Akuntansi*, 1, 14–27.
12. Pusphitasari, & Indradi, D. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4(5), 693–699.
13. Anggita, N., & Stiawan, H. (2023). Pengaruh *Tax Avoidance*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 153–160. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i2.1617>
14. Suhendar, R. P. A., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022. *Equilibrium*, 13(1), 99–114.
15. Prayogi, Y. A. (2023). *Pengaruh penghindaran pajak dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi*.
16. Shafirah, A., & Ridarmelli. (2021). Pengaruh Tax Planning Dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur). *Dies Natalis Ke-52 Perbanas Institute*, 267–275.
17. Saputri, S. W., Oktavianna, R., & Benarda. (2022). Pengaruh kinerja keuangan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 7(1), 50–63.
18. Tambunan, R. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Tahun 2023-2024. *Media Akuntansi Perpajakan*, 10(1), 144–151.
19. 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)*, 9(1).
20. Kawuryan, E. S., & Puryandani, S. (2023). Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Remik : Riset dan E-Jurnal Manajemen Informatika Komputer*, 7, 399–408.