AKADEMIK E-ISSN 2774-888X
Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis
Vol. 6, No. 2, Mei 2026

Pengaruh Tax Planning dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Adinda Faziah Salsabila[1], Prima Sadewa[2]
Universitas Pamulang, Indonesia
adindafaziah@gmail.com[1], dosen01466@unpam.ac.id[2]

Submitted: 13th July 2026 | **Edited**: 24th August 2026 | **Issued**: 01st September 2026

Cited on: Salsabila, A. F., & Sadewa, P. (2026). Pengaruh Tax Planning dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis, 6*(3), 1865-1881.

ABSTRACT

In the increasingly competitive business environment, companies are required to enhance firm value while maintaining effective tax management and appropriate dividend policies. Tax planning and dividend policy are important corporate decisions that may influence investors' perceptions and, consequently, firm value. Corporate transparency is also considered important because greater transparency can strengthen market confidence and influence how investors respond to corporate policies. Therefore, this study aims to examine the effect of tax planning and dividend policy on firm value, with corporate transparency serving as a moderating variable, among non-cyclical consumer sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This study employs a quantitative approach with an associative research design. Secondary data were obtained from the financial statements of non-cyclical consumer sector companies listed on the IDX. Using purposive sampling, 28 companies were selected, resulting in 140 observations. Data were analyzed using panel data regression with EViews 13. The results indicate that tax planning and dividend policy affect firm value in different directions. Corporate transparency does not moderate the effect of tax planning but moderates the effect of dividend policy on firm value. These findings emphasize the importance of transparency in supporting dividend decisions aimed at enhancing firm value.

Keywords: Tax Planning, Dividend Policy, Firm Value, Corporate Transparency, Non-Cyclical Consumer Sector

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai keberhasilan perusahaan karena mencerminkan penilaian pasar terhadap kinerja, prospek pertumbuhan, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Bagi perusahaan yang telah go public, nilai perusahaan tidak hanya tercermin dari kondisi fundamental, tetapi juga dari respons investor terhadap informasi dan kebijakan yang dihasilkan manajemen. Fluktuasi nilai perusahaan menunjukkan bahwa penilaian pasar dapat berubah ketika investor memperoleh

informasi baru mengenai kondisi keuangan maupun prospek perusahaan. Penelitian mengenai perusahaan non-cyclical di Indonesia juga menunjukkan bahwa berbagai karakteristik perusahaan, termasuk kebijakan dividen dan profitabilitas, dapat memengaruhi nilai perusahaan. Kondisi tersebut menjadi semakin relevan pada sektor Consumer Non-Cyclicals karena sektor ini mencakup perusahaan yang menghasilkan barang kebutuhan sehari-hari sehingga memiliki peran penting dalam perekonomian, tetapi tetap menghadapi tekanan persaingan, perubahan daya beli, biaya produksi, dan kondisi pasar modal. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan menjadi persoalan penting bagi manajemen maupun investor.

Salah satu keputusan internal yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan adalah tax planning. Tax planning merupakan upaya manajemen untuk mengelola kewajiban perpajakan secara efisien dengan tetap memperhatikan ketentuan perpajakan yang berlaku. Pengelolaan pajak yang efektif dapat membantu perusahaan mengoptimalkan arus kas dan laba setelah pajak sehingga secara teoritis dapat memberikan ruang yang lebih besar bagi perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan belum menunjukkan hasil yang konsisten. Darmawan dan Angelina (2021) menemukan bahwa pengukuran tax planning tertentu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak selalu diterjemahkan pasar sebagai peningkatan nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa manfaat efisiensi pajak belum tentu secara langsung menghasilkan peningkatan penilaian pasar. Selain tax planning, kebijakan dividen juga merupakan keputusan keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pembayaran dividen dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan, sedangkan laba yang ditahan dapat digunakan untuk membiayai investasi dan ekspansi. Sejumlah penelitian di Indonesia menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi penelitian lain menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu konsisten. Perbedaan hasil tersebut memperlihatkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals.

Ketidakpastian mengenai pengaruh tax planning dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga berkaitan dengan masalah keagenan dan asimetri informasi antara

manajemen dan investor. Manajemen memiliki informasi yang lebih luas mengenai kondisi serta strategi perusahaan dibandingkan investor, sehingga kualitas informasi yang disampaikan kepada publik menjadi penting dalam membentuk persepsi pasar. Dalam konteks tersebut, transparansi perusahaan dapat dipandang sebagai mekanisme yang membantu mengurangi kesenjangan informasi melalui penyampaian informasi perusahaan yang lebih lengkap, relevan, dan dapat diandalkan. Penelitian Safitri dan Sari (2021) menunjukkan bahwa transparansi pelaporan keuangan memiliki keterkaitan dengan praktik perpajakan, meskipun transparansi tidak terbukti memoderasi hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Ramadhiani dan Dewi (2021) secara khusus menempatkan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kebijakan perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian yang lebih baru juga menunjukkan bahwa peran transparansi dalam hubungan antara keputusan perusahaan dan nilai perusahaan masih menghasilkan temuan yang beragam. Misalnya, penelitian Sohono et al. (2024) menemukan bahwa transparansi perusahaan dapat berperan sebagai moderator pada hubungan tertentu, tetapi tidak pada hubungan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa transparansi tidak hanya penting sebagai bentuk keterbukaan informasi, tetapi juga menarik untuk diuji sebagai kondisi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh kebijakan keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat dua alasan utama yang mendasari penelitian ini. Pertama, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh tax planning dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan, sehingga diperlukan pengujian kembali pada karakteristik perusahaan dan periode yang berbeda. Kedua, penelitian mengenai transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas dan menunjukkan hasil yang belum seragam, khususnya ketika dikaitkan secara simultan dengan tax planning dan kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya bahkan telah menguji kombinasi kebijakan dividen, perencanaan pajak, dan transparansi perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals, tetapi menggunakan periode pengamatan yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk menguji pengaruh Tax Planning dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Penelitian ini

diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan literatur mengenai keputusan keuangan, nilai perusahaan, dan transparansi informasi, sekaligus memberikan pertimbangan bagi manajemen dalam merancang kebijakan pajak dan dividen yang lebih mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (Agency Theory) merupakan salah satu teori yang relevan untuk menjelaskan hubungan antara tax planning, kebijakan dividen, transparansi perusahaan, dan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan adanya hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen sebagai agent, di mana manajemen diberikan kewenangan untuk mengelola sumber daya perusahaan. Perbedaan kepentingan dan ketidakseimbangan informasi antara kedua pihak dapat menimbulkan konflik keagenan. Dalam kondisi tersebut, manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi dan keputusan perusahaan dibandingkan pemegang saham, sehingga terdapat kemungkinan munculnya perilaku oportunistik. Tran (2020) menjelaskan bahwa peningkatan biaya keagenan dapat mendorong pemegang saham untuk meningkatkan mekanisme pengawasan terhadap manajemen, salah satunya melalui kebijakan dividen. Pembayaran dividen dapat mengurangi sumber daya yang berada di bawah kendali manajemen sehingga berpotensi membatasi penggunaan dana untuk kepentingan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Garcia-Sanchez, 2021). Dengan demikian, teori keagenan memberikan dasar bahwa keputusan manajemen mengenai pengelolaan pajak, pembagian laba, dan keterbukaan informasi dapat memengaruhi kepentingan pemegang saham dan pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap kinerja, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Dalam perspektif teori keagenan, peningkatan nilai perusahaan menunjukkan bahwa manajemen mampu menjalankan aktivitas perusahaan dan mengambil keputusan yang sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Nilai perusahaan juga berkaitan dengan bagaimana investor merespons informasi yang tersedia di pasar. Seth dan Mahenthiran (2022) menjelaskan bahwa kebijakan pembayaran dividen dan pengungkapan sukarela dapat digunakan oleh perusahaan sebagai sarana untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Penggunaan kedua mekanisme tersebut secara bersama-sama

dapat memengaruhi bagaimana investor menilai perusahaan. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan secara langsung, tetapi juga oleh keputusan manajemen dan informasi yang disampaikan kepada pasar. Oleh karena itu, dalam penelitian ini nilai perusahaan diposisikan sebagai variabel dependen yang mencerminkan respons pasar terhadap kebijakan tax planning, kebijakan dividen, serta transparansi perusahaan.

Tax planning merupakan aktivitas perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakan secara efisien dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku. Dari perspektif teori keagenan, tax planning dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham apabila penghematan pajak mampu meningkatkan laba setelah pajak dan sumber daya perusahaan. Namun, tax planning juga dapat menimbulkan risiko apabila strategi pengelolaan pajak dilakukan secara agresif dan tidak disertai keterbukaan informasi yang memadai. Arora (2022) menunjukkan bahwa hubungan antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan merupakan persoalan yang kompleks karena aktivitas perpajakan dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, tetapi pada saat yang sama dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan yang kemudian dipertimbangkan oleh investor. Oleh karena itu, investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya penghematan pajak, tetapi juga mempertimbangkan risiko dan konsekuensi dari strategi perpajakan perusahaan. Berdasarkan perspektif tersebut, tax planning dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui perubahan laba setelah pajak dan persepsi investor terhadap keputusan perpajakan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan proporsi laba yang ditahan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Dalam teori keagenan, dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham karena pembagian laba kepada pemegang saham mengurangi dana yang berada dalam pengendalian manajemen. Tran (2020) menemukan bahwa peningkatan masalah keagenan dapat meningkatkan dorongan pemegang saham untuk menekan manajemen agar membayarkan dividen sebagai salah satu mekanisme pengendalian. Selain perspektif keagenan, kebijakan dividen juga dapat dijelaskan melalui signaling theory, yaitu bahwa pembayaran dividen dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Seth dan Mahenthiran (2022) menemukan bahwa

pembayaran dividen dapat digunakan bersama dengan pengungkapan sukarela sebagai mekanisme pemberian sinyal kepada investor dan dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen dalam penelitian ini dipandang sebagai salah satu keputusan keuangan yang dapat memengaruhi persepsi investor dan selanjutnya memengaruhi nilai perusahaan.

Transparansi perusahaan merupakan keterbukaan perusahaan dalam menyediakan informasi yang relevan dan dapat diandalkan kepada pemegang saham serta pihak eksternal. Dalam perspektif teori keagenan, transparansi memiliki peran penting dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Semakin baik informasi yang tersedia bagi investor, semakin mudah investor melakukan penilaian terhadap keputusan dan kondisi perusahaan. Seth dan Mahenthiran (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela dapat menjadi mekanisme yang melengkapi kebijakan dividen dalam memberikan sinyal mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Transparansi dengan demikian dapat meningkatkan kualitas informasi yang diterima investor dalam mengevaluasi kebijakan perusahaan. Dalam penelitian ini, transparansi perusahaan ditempatkan sebagai variabel moderasi karena tingkat keterbukaan informasi dapat memengaruhi bagaimana investor merespons tax planning dan kebijakan dividen. Transparansi yang tinggi dapat membuat manfaat maupun risiko dari keputusan perpajakan lebih mudah dipahami oleh investor, serta memperjelas informasi mengenai kebijakan pembagian laba (Saha, 2024). Dengan demikian, transparansi perusahaan secara teoritis dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh tax planning dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh Tax Planning dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta menguji peran Transparansi Perusahaan sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data diperoleh melalui dokumentasi pada laman resmi BEI yang menyediakan laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan tercatat. Populasi penelitian terdiri atas 133 perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals. Teknik pengambilan sampel menggunakan

purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara berturut-turut selama 2020–2024, memperoleh laba selama periode penelitian, menggunakan mata uang Rupiah, serta membagikan dividen secara berturut-turut selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 28 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama lima tahun, sehingga menghasilkan 140 observasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Variabel independen terdiri atas Tax Planning yang diproksikan dengan Earnings Tax Ratio (ETR) dan Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR). Selanjutnya, Transparansi Perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi yang diukur menggunakan indeks pengungkapan sukarela (voluntary disclosure index) berdasarkan 67 item pengungkapan. Pengukuran transparansi dilakukan dengan mengidentifikasi keberadaan informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan berdasarkan item pengungkapan yang telah ditentukan. Seluruh variabel penelitian selanjutnya disusun dalam bentuk data panel, yaitu gabungan data cross-section berupa perusahaan dan data time series berupa periode pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Pemilihan model regresi panel dilakukan dengan mempertimbangkan model Common Effect, Fixed Effect, dan Random Effect melalui pengujian yang sesuai. Dalam analisis panel, pengujian fixed effect dan random effect, termasuk Hausman test, digunakan untuk membantu menentukan spesifikasi model yang sesuai dengan karakteristik data.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui dua model regresi. Model pertama digunakan untuk menguji pengaruh Tax Planning dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan sebelum adanya moderasi, sedangkan model kedua digunakan untuk menguji pengaruh Transparansi Perusahaan sekaligus interaksi antara Tax Planning dengan Transparansi Perusahaan serta Kebijakan Dividen dengan Transparansi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian moderasi dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan memasukkan variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi. Selanjutnya, pengujian dilakukan secara parsial menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel, secara simultan menggunakan uji F untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara

bersama-sama, serta koefisien determinasi (Adjusted R-squared) untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah lima persen.

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas menggunakan metode Jarque-Bera (JB) dengan dasar pengambilan keputusan berdasarkan nilai Probability Jarque-Bera pada tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka residual dinyatakan berdistribusi normal. Hasil pengujian pada model pertama yang terdiri atas Nilai Perusahaan (Y), Tax Planning (X1), dan Kebijakan Dividen (X2) menunjukkan nilai Probability Jarque-Bera sebesar 0,058793, yang lebih besar dari 0,05, sehingga residual model pertama berdistribusi normal. Sementara itu, hasil pengujian pada model kedua yang melibatkan Nilai Perusahaan (Y), Tax Planning (X1), Kebijakan Dividen (X2), dan Transparansi Perusahaan (Z) menunjukkan nilai Probability Jarque-Bera sebesar 0,074785, yang juga lebih besar dari 0,05, sehingga residual model kedua dinyatakan berdistribusi normal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kedua model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji pemilihan model, model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan hasil uji regresi data panel, bentuk matematis persamaan regresi data panel penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: LOG_Y = 0.396457 + 0.459817X1 – 0.091593X2

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.396457, jika variabel Tax Planning (X1) dan Kebijakan Dividen (X2) nilainya konstan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan bernilai sebesar 0.396457.
2. Nilai koefisien variabel Tax Planning (X1) sebesar 0.459817 dan bernilai positif. Jika variabel lain dianggap konstan dan Tax Planning (X1) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.459817.
3. Nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen (X2) sebesar -0.091593 dan bernilai

negatif. Jika variabel lain dianggap konstan dan Kebijakan Dividen (X2) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.091593.

Berdasarkan hasil uji regresi data panel dengan variabel moderasi, bentuk matematis persamaan regresi data panel dengan moderasi Transparansi Perusahaan (Z) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$LOG_Y = -1.494236 + 0.554371X1 + 2.173986X2 + 2.073991Z - 0.012859X1_Z - 2.527149X2_Z + e$$

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -1.494236, jika variabel Tax Planning (X1), Kebijakan Dividen (X2), Transparansi Perusahaan (Z), serta interaksi Tax Planning dengan Transparansi Perusahaan (X1_Z) dan Kebijakan Dividen dengan Transparansi Perusahaan (X2_Z) nilainya konstan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan bernilai sebesar -1.494236.
2. Nilai koefisien variabel Tax Planning (X1) sebesar 0.554371 dan bernilai positif. Jika variabel lain dianggap konstan dan Tax Planning (X1) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0.554371.
3. Nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen (X2) sebesar 2.173986 dan bernilai positif. Jika variabel lain dianggap konstan dan Kebijakan Dividen (X2) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 2.173986.
4. Nilai koefisien variabel Transparansi Perusahaan (Z) sebesar 2.073991 dan bernilai positif. Jika variabel lain dianggap konstan dan Transparansi Perusahaan (Z) mengalami peningkatan sebesar satu satuan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 2.073991.
5. Nilai koefisien interaksi antara Tax Planning dan Transparansi Perusahaan (X1_Z) sebesar -0.012859 dan bernilai negatif. Jika interaksi antara Tax Planning dan Transparansi Perusahaan mengalami peningkatan sebesar satu satuan, dengan variabel lain dianggap konstan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.012859.
6. Nilai koefisien interaksi antara Kebijakan Dividen dan Transparansi Perusahaan (X2_Z) sebesar -2.527149 dan bernilai negatif. Jika interaksi antara Kebijakan

Dividen dan Transparansi Perusahaan mengalami peningkatan sebesar satu satuan, dengan variabel lain dianggap konstan, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 2.527149.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0.953519. Hal ini menunjukkan bahwa Tax Planning (X1) dan Kebijakan Dividen (X2) mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan (Y) sebesar 95,35%, sedangkan sisanya sebesar 4,65% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Selanjutnya, berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0.953857. Hal ini menunjukkan bahwa Tax Planning (X1), Kebijakan Dividen (X2), Transparansi Perusahaan (Z), serta interaksi Tax Planning dengan Transparansi Perusahaan (X1_Z) dan Kebijakan Dividen dengan Transparansi Perusahaan (X2_Z) mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan (Y) sebesar 95,39%, sedangkan sisanya sebesar 4,61% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji F (Simultan)

Berdasarkan hasil uji statistik F, diperoleh nilai Fhitung sebesar 99,32669 dengan probabilitas F-statistic sebesar 0,000000. Pada tingkat signifikansi 0,05 dengan jumlah sampel sebanyak 140 observasi, diperoleh nilai Ftabel sebesar 3,06. Hasil pengujian menunjukkan bahwa Fhitung lebih besar daripada Ftabel (99,32669 > 3,06) dan nilai probabilitas lebih kecil daripada 0,05 (0,000000 < 0,05). Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, Tax Planning dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Uji Parsial Sebelum Moderasi

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada model sebelum moderasi, dengan jumlah observasi sebanyak 140 dan dua variabel independen, diperoleh derajat kebebasan sebesar 137 (df = n − k − 1 = 140 − 2 − 1), sehingga nilai ttabel sebesar 1,97743. Hasil pengujian masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil uji t menunjukkan bahwa Tax Planning memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0380, lebih kecil dari 0,05, serta nilai thitung sebesar 2,099673, lebih besar dari

ttabel sebesar 1,97743. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga Tax Planning berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0,459817 menunjukkan bahwa Tax Planning berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, peningkatan Tax Planning cenderung diikuti oleh peningkatan Nilai Perusahaan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil uji t menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0321, lebih kecil dari 0,05, serta nilai thitung sebesar −2,171156, yang secara absolut lebih besar daripada ttabel sebesar 1,97743. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi sebesar −0,091593 menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, peningkatan Kebijakan Dividen cenderung diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Uji Parsial Setelah Moderasi

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada model setelah moderasi, dengan jumlah observasi sebanyak 140 dan lima variabel independen dalam model, diperoleh derajat kebebasan sebesar 134 (df = n − k − 1 = 140 − 5 − 1), sehingga nilai ttabel sebesar 1,97743. Hasil pengujian masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil uji t menunjukkan bahwa Tax Planning memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8141, lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung sebesar 0,235702, lebih kecil dari ttabel sebesar 1,97743. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, setelah mempertimbangkan variabel moderasi, Tax Planning tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil uji t menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0006, lebih kecil dari 0,05, dan nilai thitung sebesar 3,521277, lebih besar dari ttabel sebesar 1,97743. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi sebesar 2,173986 menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Transparansi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil uji t menunjukkan bahwa Transparansi Perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0093, lebih kecil dari 0,05, dan nilai thitung sebesar 2,649324, lebih besar dari ttabel sebesar 1,97743. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, Transparansi Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien regresi sebesar 2,073991 menunjukkan bahwa Transparansi Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Interaksi Tax Planning dengan Transparansi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil uji t menunjukkan bahwa interaksi antara Tax Planning dan Transparansi Perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9963, lebih besar dari 0,05, dan nilai thitung sebesar −0,004687. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, interaksi antara Tax Planning dan Transparansi Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan.

5. Pengaruh Interaksi Kebijakan Dividen dengan Transparansi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil uji t menunjukkan bahwa interaksi antara Kebijakan Dividen dan Transparansi Perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0004, lebih kecil dari 0,05, dan nilai thitung sebesar −3,682233, yang secara absolut lebih besar daripada ttabel sebesar 1,97743. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, interaksi antara Kebijakan Dividen dan Transparansi Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa Transparansi Perusahaan memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan arah memperlemah hubungan tersebut.

Uji MRA (Moderated Regression Analysis)

Berdasarkan hasil Moderated Regression Analysis (MRA), pengujian dilakukan untuk mengetahui kemampuan Transparansi Perusahaan dalam memoderasi pengaruh Tax Planning dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian MRA dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Transparansi Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil pengujian interaksi antara Tax Planning dan Transparansi Perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,9963, lebih besar dari 0,05, serta nilai thitung sebesar −0,004687 yang berada di antara −ttabel sebesar −1,97743 dan ttabel sebesar 1,97743. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, interaksi antara Tax Planning dan Transparansi Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan.
2. Transparansi Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

   Hasil pengujian interaksi antara Kebijakan Dividen dan Transparansi Perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0004, lebih kecil dari 0,05, serta nilai thitung sebesar −3,682233 yang lebih kecil dari −ttabel sebesar −1,97743. Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, interaksi antara Kebijakan Dividen dan Transparansi Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, Transparansi Perusahaan mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Karena koefisien interaksi bernilai negatif, moderasi Transparansi Perusahaan menunjukkan arah yang memperlemah pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tax Planning berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sebelum adanya Transparansi Perusahaan sebagai variabel moderasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa perencanaan pajak yang dilakukan secara efektif dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan melalui pengelolaan beban pajak yang lebih efisien. Penghematan pajak yang dihasilkan dapat meningkatkan laba setelah pajak dan memberikan ruang yang lebih besar bagi perusahaan dalam mengelola sumber daya, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan. Temuan ini sejalan dengan perspektif teori keagenan yang memandang bahwa manajemen memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan secara efisien demi kepentingan pemegang saham. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa setelah Transparansi Perusahaan dimasukkan ke dalam model, Tax

Planning tidak lagi berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Interaksi antara Tax Planning dan Transparansi Perusahaan juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keterbukaan informasi perusahaan belum mampu mengubah hubungan antara Tax Planning dan Nilai Perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Hartono, et al. (2025) yang menemukan bahwa tax planning tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan transparansi informasi tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Hasil serupa juga ditemukan oleh Wahyuda, et al. (2025) yang menunjukkan bahwa tax planning tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value.

Kebijakan Dividen terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, tetapi menunjukkan arah pengaruh yang berbeda antara model sebelum dan setelah moderasi. Sebelum Transparansi Perusahaan dimasukkan, Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peningkatan pembagian laba kepada pemegang saham belum tentu dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Investor dapat mempertimbangkan bahwa laba yang dibagikan sebagai dividen mengurangi dana internal yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai investasi, ekspansi, maupun pengembangan usaha. Dengan demikian, pembagian dividen yang lebih besar dapat dipersepsikan kurang menguntungkan apabila perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang membutuhkan pendanaan internal. Namun, setelah Transparansi Perusahaan dimasukkan dalam model, Kebijakan Dividen menunjukkan pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Perubahan tersebut mengindikasikan bahwa keterbukaan informasi dapat membantu investor memahami alasan dan dasar pengambilan keputusan mengenai pembagian laba. Temuan ini sejalan dengan Maulidina, et al. (2024) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang dapat memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan, meskipun pengaruhnya dapat dipengaruhi oleh kondisi dan karakteristik perusahaan.

Transparansi Perusahaan secara langsung berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan menyediakan informasi yang relevan dan memadai kepada investor, semakin besar pula kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Transparansi dapat mengurangi asimetri informasi antara

manajemen dan pemegang saham sehingga investor memiliki dasar yang lebih baik dalam menilai kondisi keuangan, kebijakan manajemen, serta prospek perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, transparansi juga dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan karena semakin terbuka informasi yang disampaikan, semakin kecil ruang bagi manajemen untuk menyembunyikan informasi yang material dari pemegang saham. Temuan penelitian ini memperkuat hasil penelitian Ramadhiani dan Dewi (2021) yang menempatkan transparansi perusahaan sebagai faktor penting dalam hubungan antara keputusan perusahaan dan nilai perusahaan. Meskipun penelitian tersebut menggunakan tax avoidance sebagai variabel utama, hasilnya menunjukkan bahwa transparansi merupakan aspek yang relevan dalam menganalisis hubungan kebijakan perusahaan dengan nilai perusahaan. Selain itu, Hartono, et al. (2025) juga memasukkan transparansi informasi sebagai variabel yang berkaitan dengan hubungan antara strategi perpajakan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa transparansi bukan hanya berfungsi sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan, tetapi juga memiliki nilai strategis dalam membangun kepercayaan investor.

Hasil Moderated Regression Analysis menunjukkan bahwa Transparansi Perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan, tetapi mampu memoderasi pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan arah yang memperlemah. Tidak signifikannya interaksi Tax Planning dengan Transparansi Perusahaan menunjukkan bahwa keterbukaan informasi belum cukup untuk membuat strategi perpajakan menjadi faktor yang lebih menentukan dalam penilaian investor terhadap perusahaan. Investor kemungkinan lebih mempertimbangkan dampak akhir tax planning terhadap kinerja, risiko, dan keberlanjutan perusahaan daripada tingkat pengungkapan informasi mengenai strategi perpajakannya. Sebaliknya, kemampuan Transparansi Perusahaan dalam memoderasi hubungan Kebijakan Dividen menunjukkan bahwa kualitas informasi dapat memengaruhi cara investor merespons keputusan pembagian laba. Arah moderasi yang memperlemah mengindikasikan bahwa semakin tinggi transparansi, ketergantungan investor terhadap kebijakan dividen sebagai dasar penilaian perusahaan cenderung berkurang karena investor memperoleh informasi yang lebih luas mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dengan demikian, transparansi memungkinkan investor tidak

hanya berfokus pada besarnya dividen, tetapi juga mempertimbangkan penggunaan laba, peluang investasi, kinerja, dan strategi perusahaan secara lebih menyeluruh. Temuan ini memperlihatkan bahwa fungsi moderasi Transparansi Perusahaan bersifat kontekstual dan berbeda antara Tax Planning dan Kebijakan Dividen. Hasil penelitian Hartono, et al. (2025) yang menunjukkan bahwa transparansi tidak memoderasi hubungan tax planning dan nilai perusahaan memperkuat temuan tersebut. Sementara itu, hasil Maulidina et al. (2024) yang menunjukkan bahwa faktor tertentu dapat memengaruhi hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan juga mendukung pandangan bahwa pengaruh kebijakan dividen tidak berdiri sendiri, tetapi dapat dipengaruhi oleh kondisi dan karakteristik perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclicals tidak hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola beban pajak dan membagikan laba, tetapi juga oleh bagaimana informasi mengenai keputusan tersebut dipahami oleh investor. Tax planning dapat memberikan manfaat ketika dipandang sebagai bentuk efisiensi, tetapi manfaat tersebut tidak secara konsisten diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan ketika transparansi diperhitungkan. Sebaliknya, kebijakan dividen menjadi lebih bermakna ketika didukung keterbukaan informasi, meskipun transparansi dapat mengurangi ketergantungan investor pada dividen sebagai dasar penilaian. Temuan ini mengimplikasikan bahwa perusahaan perlu mengintegrasikan kebijakan keuangan dengan praktik transparansi yang berkualitas agar keputusan manajemen dapat dipahami secara lebih komprehensif dan mampu membangun kepercayaan pasar serta mendukung penciptaan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Arora, T. S. (2022). Impact of corporate tax aggressiveness on firm value: Evidence from India. *Managerial Finance, 48*(2), 313–333. https://doi.org/10.1108/MF-01-2021-0033.

Astrilia, H., & Kusmayadi, I. (2025). The impact of corporate governance and dividend policy on firm value in Indonesian non-financial firms. *Journal of Enterprise and Development, 7*(1).

Darmawan, A., & Angelina, S. (2021). The impact of tax planning on firm value. *Journal of Applied Accounting and Taxation, 6*(2), 196–204.

Fadlillah, F., & Maryanti, E. (2024). Agency cost, ukuran perusahaan, dan tax

avoidance terhadap nilai perusahaan dengan transparansi informasi sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 8*(4), 4394–4408.

Garcia-Sanchez, I.-M., et al. (2021). CEO power and integrated reporting. *Meditari Accountancy Research, 29*(4), 908–942.

Hartono, H., Trisnawati, E., & Verawati, V. (2025). Firm value: The influence of tax planning, tax avoidance, and corporate transparency. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting, 6*(1), 828–838.

Maulidina, W., Biduri, S., Maryanti, E., & Hermawan, S. (2024). Impact of profitability moderation on investment decisions, firm size, and dividend policy on firm value. *JABE (Journal of Accounting and Business Education), 8*(3).

Octavianingrum, P., & Aufa, M. (2023). The effect of profitability, investment decisions, funding decisions and dividend policy on firm value. *Journal Universitas Muhammadiyah Gresik Engineering, Social Science, and Health International Conference, 2*(1), 63–74.

Ramadhiani, S., & Dewi, S. R. (2021). The effect of tax avoidance, leverage, and managerial ownership on firm value with corporate transparency as a moderating variable. *Academia Open, 3*.

Safitri, N., & Sari, D. (2021). Transparansi pelaporan keuangan: Apakah berdampak terhadap penghindaran pajak dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Pajak, 21*(2), 269–282.

Saha, R. (2024). Corporate governance, voluntary disclosure and firm valuation relationship: Evidence from top listed Indian firms. *Journal of Accounting in Emerging Economies, 14*(1), 187–219.

Seth, R., & Mahenthiran, S. (2022). Impact of dividend payouts and corporate social responsibility on firm value – Evidence from India. *Journal of Business Research, 146*, 571–581.

Sohono, S., Putri, A. E., Akbar, N. M., Mahpudin, E., & Sulastri, E. M. (2024). The role of corporate transparency in moderating the influence of leverage and tax avoidance on firm value in the real estate and property sector in Indonesia. *Sosiohumaniora, 26*(3).

Tran, Q. T. (2020). Corruption, agency costs and dividend policy: International evidence. *The Quarterly Review of Economics and Finance, 76*, 325–334.

Wahyuda, D. A., Falatifah, M., & Karlinah, L. (2025). Pengaruh *Tax Planning, Tax Avoidance* dan *Leverage* terhadap *Firm Value*. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi, 9*(2), 1005–1019.

Warsiki, L. K. K. C., & Dewi, S. P. (2023). The determinants of firm value. *International Journal of Application on Economics and Business, 1*(3), 1133–1145.

Zhang, L., Zhang, Z., Zhang, P., & Wang, X. (2022). Defend or remain quiet? Tax avoidance and the textual characteristics of the MD&A in annual reports. *International Review of Economics & Finance, 79*, 193–204.