

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Policy Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022 - 2024)

Ni Putu Satwika Irmayani¹, Kadek Wulandari Laksmi², Putu Putri Prawitasari³,
I G. A. Agung Omika Dewi⁴

^{1,2,3,4} Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pendidikan Nasional, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received Dec 12, 2025

Revised Jan 03, 2026

Accepted Feb 4, 2026

Keywords:

Struktur Modal
Profitabilitas
Tax Planning
Kebijakan Dividen
Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan tax planning terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari 83 perusahaan dan dianalisis dengan pendekatan Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS–SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya profitabilitas yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor utama yang meningkatkan kepercayaan investor serta nilai pasar. Struktur modal dan tax planning tidak berpengaruh signifikan, sehingga tingkat utang dan efisiensi pajak belum menjadi pertimbangan utama dalam penilaian investor. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal, profitabilitas, maupun tax planning terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak memberikan sinyal yang kuat di pasar. Penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan determinan utama nilai perusahaan, sementara variabel keuangan lainnya memiliki peran yang terbatas dalam sektor food and beverage.

This is an open access article under the [CC BY-NC](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/) license.



Corresponding Author:

Ni Putu Satwika Irmayani,
Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Pendidikan Nasional,
Jl. Bedugul No.39, Sidakarya, Denpasar Selatan, Kota Denpasar, Bali 80224
Email: miniketut932@gmail.com

1. PENDAHULUAN

Perusahaan menjadi salah satu perkembangan ekonomi saat ini yang dapat dilihat dari pasar modal (Putri, S. W. R., 2020). Perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Dalam jangka pendek, perusahaan berupaya meningkatkan keuntungan dengan mengelola dan memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki secara optimal serta efisien. Tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kondisi perusahaan yang tercermin melalui harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka menggambarkan nilai perusahaan yang semakin baik pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan

membuat investor yakin pada suatu perusahaan, bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang, sehingga semakin banyak investor yang akan menanamkan sahamnya (Wardhani, 2024).

Perkembangan teknologi dan informasi pada masa kini, memberikan dampak signifikan terhadap dunia bisnis, karena mendorong meningkatnya intensitas persaingan antar pelaku usaha. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk selalu siap menghadapi berbagai tantangan baru serta mampu menjaga keberlangsungan operasionalnya di tengah persaingan yang semakin ketat. Adanya persaingan dalam dunia bisnis, membuat perusahaan bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan dalam bertahan di tengah persaingan dapat menyebabkan penurunan pendapatan hingga kebangkrutan. Sementara itu, peningkatan nilai perusahaan menunjukkan keberhasilan dalam mempertahankan pertumbuhan dan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. (Wardhani, 2024) menyatakan bahwa perusahaan menerbitkan saham dalam upaya mempercepat peningkatan nilai perusahaan dan perusahaan dapat lebih leluasa melakukan aktivitas bisnisnya.

Perusahaan wajib memberikan sebagian hasil dari keuntungan Perusahaan kepada investor sebagai balas budi karena telah menginvestasikan dananya. Kemajuan perekonomian suatu negara tidak terlepas dari peran sektor bisnis yang terus berkembang, salah satunya adalah sektor industri makanan dan minuman (food and beverage/F&B). Sektor ini memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional karena berkontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) dan penyerapan tenaga kerja. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2023), industri makanan dan minuman menjadi penyumbang PDB tertinggi dari sektor nonmigas dengan kontribusi mencapai lebih dari 38% terhadap PDB industri pengolahan. Selain itu, sektor ini memiliki ketahanan yang kuat terhadap gejolak ekonomi global serta menjadi motor utama dalam pemulihan ekonomi nasional pasca-pandemi Covid- 19.

Menurut (Santoso, S., & Pratiwi, 2023) pertumbuhan sektor F&B yang positif didorong oleh peningkatan konsumsi domestik dan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja laba melalui efisiensi tax planning serta pengelolaan struktur modal yang baik. Selain itu, (Rahmah, 2024) menjelaskan bahwa subsektor makanan dan minuman masih menunjukkan daya tarik investasi tinggi, seiring dengan meningkatnya profitabilitas dan kebijakan dividen yang konsisten dalam memberikan sinyal positif bagi investor.

Sejalan dengan hal tersebut, (Alfian & Ghozali, 2023) menegaskan bahwa kombinasi kebijakan keuangan seperti struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan strategi penghindaran pajak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai intrinsik perusahaan pada sektor manufaktur, termasuk subsektor F&B. (Situngkir, G., & Pakpahan, 2024) juga menambahkan bahwa perusahaan-perusahaan F&B memiliki kecenderungan untuk menyesuaikan kebijakan utang dan intensitas aset dalam rangka mengoptimalkan efisiensi pajak dan menjaga stabilitas nilai perusahaan. Selain itu, (Pradika, R., & Rediyono, 2022) menyatakan bahwa profitabilitas dan struktur modal merupakan faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan F&B yang terdaftar di BEI. Dengan potensi pertumbuhan dan ketahanan tersebut, subsektor makanan dan minuman memainkan peranan penting dalam menjaga stabilitas ekonomi nasional serta menjadi indikator daya saing industri manufaktur Indonesia.

Meskipun sektor food and beverage (F&B) menunjukkan tren pertumbuhan yang positif, kenyataannya beberapa perusahaan subsektor ini masih mengalami fluktuasi kinerja dan nilai perusahaan yang tidak sejalan dengan ekspektasi pasar. Fenomena ini dapat dilihat dari perbedaan antara profitabilitas perusahaan dengan pergerakan nilai pasar sahamnya, di mana peningkatan laba tidak selalu diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan adanya faktor-faktor lain seperti struktur modal, dividen policy, dan tax planning yang berpengaruh terhadap persepsi investor dalam menilai nilai suatu perusahaan.

Salah satu kasus yang mencerminkan fenomena tersebut adalah yang terjadi pada PT FKS Food Sejahtera Tbk (AISA), produsen camilan bermerek Taro. Berdasarkan laporan CNBC Indonesia (2023) berjudul "Kinerja Buruk, Valuasi Emiten Snack Taro (AISA) Mahal Banget!", perusahaan ini mencatat kerugian bersih sebesar Rp 62,36 miliar pada tahun 2022 serta penurunan pendapatan sekitar 16,28% pada semester pertama tahun 2023. Namun, saham AISA justru menunjukkan valuasi yang tinggi, dengan Price to Earnings Ratio (PER) mencapai sekitar 157 kali,

jauh di atas rata-rata sektor makanan dan minuman. Kondisi ini mengindikasikan adanya ketidaksesuaian antara kinerja keuangan dan valuasi pasar, di mana harga saham tidak mencerminkan kondisi fundamental perusahaan yang sebenarnya.

Fenomena tersebut memperlihatkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh profitabilitas, tetapi juga dipengaruhi oleh struktur modal, tax planning, dan dividen policy yang diterapkan manajemen. Ketidakseimbangan antara kinerja keuangan dan valuasi saham seperti yang dialami oleh AISA memperkuat urgensi untuk meneliti bagaimana faktor-faktor keuangan internal dan kebijakan perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan tax planning terhadap nilai perusahaan dengan dividen policy sebagai variabel moderasi, khususnya pada sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024.

Menurut (Muhibah, M., & Alam, 2021) struktur modal menggambarkan perbandingan antara penggunaan modal sendiri (ekuitas) dan utang dalam pembiayaan perusahaan, yang mencerminkan keputusan manajerial dalam mengelola sumber daya keuangan. Penentuan komposisi struktur modal sangat penting karena berpengaruh langsung terhadap risiko keuangan dan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan untuk meminimalkan biaya modal dan memaksimalkan return bagi investor, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal (Ramadhani & Fahmy, 2025). Keputusan terkait struktur modal juga memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi fluktuasi ekonomi atau tekanan pasar.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aktivitas operasionalnya. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan biaya operasional, sehingga perusahaan mampu menciptakan laba yang optimal (Febiyanti, T. I., & Anwar, 2022). Tingkat profitabilitas yang baik tidak hanya menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang sehat, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi, investor cenderung menilai perusahaan sebagai pilihan investasi yang menjanjikan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham dan nilai pasar. Profitabilitas menjadi tolok ukur keberhasilan strategi manajerial dan operasional, sehingga perusahaan yang mampu mempertahankan atau meningkatkan profitabilitasnya lebih siap menghadapi tekanan pasar dan persaingan industri, yang pada akhirnya mendukung penciptaan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

Tax planning merupakan upaya perusahaan dalam merencanakan dan mengelola kewajiban pajaknya secara efisien untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayarkan (Wardana, D. A., Widiawati, H. S., & Solikah, 2025). Perencanaan pajak yang tepat sangat penting karena dapat meningkatkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham tanpa melanggar ketentuan perpajakan. Strategi tax planning yang efektif membuat perusahaan untuk memaksimalkan penggunaan insentif pajak, mengelola pembayaran pajak secara optimal, dan mengurangi risiko sanksi pajak, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Tax planning yang juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan secara cerdas dan bertanggung jawab (Tuari, 2022).

Dividen Policy dalam penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi. Dividen policy merupakan keputusan perusahaan mengenai besaran laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa besar yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam kegiatan operasional atau ekspansi perusahaan (Noor Anindya, 2022). Perusahaan yang menerapkan dividen policy yang tepat akan dianggap lebih transparan dan profesional oleh investor, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan minat investasi. Investor cenderung menilai perusahaan secara positif jika dividen yang dibagikan menunjukkan keseimbangan antara keuntungan yang diterima dan laba yang diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan perusahaan, karena hal ini mencerminkan manajemen yang efektif dan prospek perusahaan yang stabil.

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian terkait nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Noor Anindya, 2022) menyimpulkan bahwa profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut juga didukung oleh (Nurwanto, N., Dewi, R. R., & Masitoh, 2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ramadhani & Fahmy, 2025) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain dilakukan oleh (Ramadhani & Fahmy, 2025) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Sari, F. N., & Trisnawati, 2024) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada kondisi industri, strategi manajemen, serta faktor eksternal seperti fluktuasi ekonomi dan kebijakan pemerintah. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh (Wardana, D. A., Widiawati, H. S., & Solikah, 2025) menemukan bahwa tax planning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil berbeda ditunjukkan oleh (Tuari, 2022) yang menyimpulkan bahwa tax planning tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

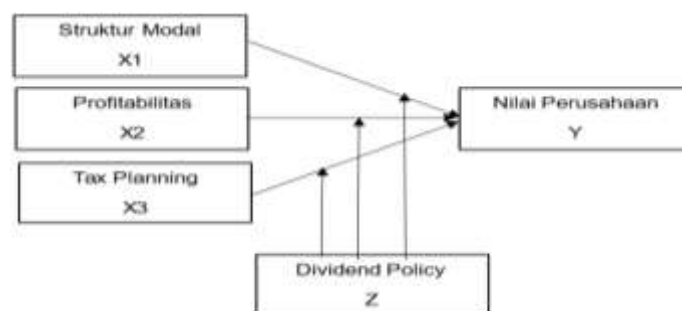
Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya, namun masih ditemukan hasil yang berbeda-beda terkait pengaruh struktur modal, profitabilitas, maupun tax planning terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini kembali dilakukan untuk memberikan bukti empiris yang lebih mendalam. Dalam penelitian ini, penulis menambahkan satu variabel moderasi yaitu (dividend policy). Variabel ini dipilih karena dividend policy diyakini dapat memberikan interaksi yang memperkuat atau bahkan memperlemah pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2024. Lokasi sumber data mencakup arsip digital BEI, laporan keuangan perusahaan (annual report), serta platform keuangan resmi seperti IDX. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, yaitu sebanyak 83 perusahaan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder berbentuk panel data. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan oleh pihak lain, bukan diperoleh langsung dari responden atau objek penelitian. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sekunder yaitu, data dari laporan keuangan pada tahun 2022–2024 yang didapat dari akses situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Data tersebut diolah menjadi variabel penelitian, yaitu struktur modal, profitabilitas, tax planning, nilai perusahaan, dan dividend policy. Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan Partial Least Squares–Structural Equation Modeling (PLS-SEM) melalui perangkat lunak SmartPLS versi terbaru. Dalam penelitian ini digunakan uji koefisien determinasi (R^2) untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel-variabel bebas (independen) dalam menjelaskan perubahan pada variabel terikat (dependen).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian:

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Tax Planning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Dividen Policy memperkuat Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

H5: Dividen Policy memperkuat Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

H6: Dividen Policy memperkuat Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

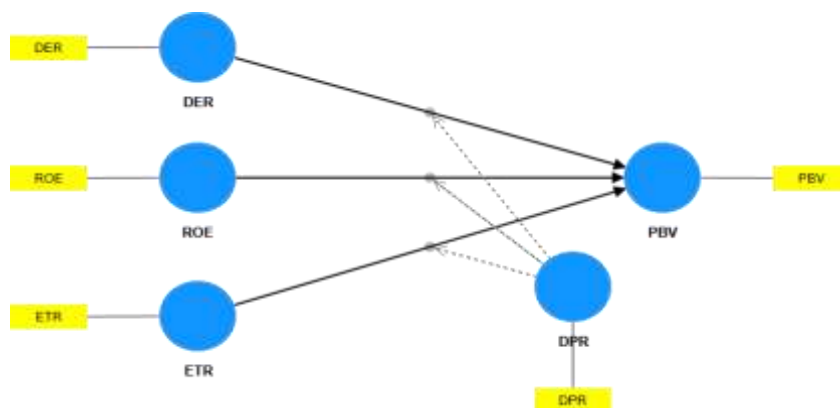
Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Indikator	N	Median	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviation
DER	78	-0,132	-1,206	3,356	0,000	1,000
ROE	78	-0,173	-0,875	4,776	0,000	1,000
ETR	78	-0,309	-1,956	3,753	0,000	1,000
PBV	78	-0,337	-0,759	3,451	0,000	1,000
DPR	78	-0,264	-1,264	3,264	0,000	1,000

Sumber: Data sekunder yang diolah (2025)

Model Pengukuran (*Outer Model*)



Gambar 2. Output Uji Measurement Model (Model Pengukuran)

Sumber: Output SmartPLS yang diolah, 2025

Hasil Uji R-Square

Tabel 3. Uji R-Square

Variabel Endogen	R-Square	R-Square Adjusted	Kategori
Nilai Perusahaan (PBV)	0.224	0.146	Lemah

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai R-square sebesar 0,224 menunjukkan bahwa Struktur Modal, Profitabilitas, Tax Planning, dan Dividen Policy hanya mampu menjelaskan sebesar 22,4% variabilitas Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa daya jelaskan model berada dalam kategori lemah, sehingga sebagian besar variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini. Nilai R-square adjusted yang lebih rendah, yaitu 0,146, juga mengonfirmasi bahwa penyesuaian terhadap jumlah prediktor menghasilkan kemampuan prediksi yang lebih terbatas. Dengan demikian, meskipun model tetap dapat digunakan untuk analisis lanjut, hasil ini menegaskan bahwa hubungan antar variabel dalam model tidak terlalu kuat dalam menjelaskan perubahan pada Nilai Perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji Q-Square

Variabel Endogen	Q ² predict	PLS-SEM RMSE	PLS-SEM MAE	Kategori
PBV	0.064	4.740	3.248	Memadai

Sumber: Data diolah, 2025

Nilai Q²predict sebesar 0,064 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang positif namun berada pada tingkat yang sangat rendah. Meskipun nilai tersebut sudah memenuhi kriteria dasar bahwa Q² harus lebih besar dari nol, kontribusinya dalam memprediksi variabel Nilai Perusahaan (PBV) masih minimal. Nilai ini mengindikasikan bahwa model hanya memberikan sedikit manfaat dalam menghasilkan prediksi di luar sampel berdasarkan variabel eksogen penelitian. Dengan demikian, kemampuan prediktif model dapat dikatakan lemah, sehingga perlu dipertimbangkan keberadaan variabel lain yang lebih kuat untuk meningkatkan prediksi Nilai Perusahaan.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Hubungan	O	t-statistic	p-value	Keterangan
DER → PBV	-0.016	0.144	0.886	Tidak signifikan
DPR → PBV	-0.266	1.853	0.064	Tidak signifikan
ETR → PBV	0.111	0.896	0.370	Tidak signifikan
ROE → PBV	0.758	2.639	0.008	Signifikan
DPR × ETR → PBV	0.032	0.168	0.866	Tidak signifikan
DPR × ROE → PBV	-0.097	0.414	0.679	Tidak signifikan
DPR × DER → PBV	-0.305	1.053	0.292	Tidak signifikan

Sumber: Data sekunder diolah, 2025

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas, terlihat bahwa struktur modal terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai t-statistic sebesar 0,144 < nilai t - tabel 1,96 dan memperoleh p-value sebesar 0,886 > 0,05 yang artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H1 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besar kecilnya struktur modal yang diukur dengan DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya, bahwa keputusan investor dalam menanamkan modal tidak menjadikan struktur modal sebagai acuan utama untuk menilai tinggi rendahnya nilai perusahaan. Investor mengutamakan informasi tentang bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut sebagai modal perusahaan secara efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi perusahaan. Jika dikaitkan dengan teori agensi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik tingginya maupun rendahnya DER tidak memberikan perbedaan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa mekanisme pengendalian melalui utang tidak berfungsi efektif dalam menekan perilaku oportunistik manajer. Artinya, DER sebagai indikator struktur modal tidak menjadi alat kontrol yang mampu mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. Dengan demikian, dalam konteks penelitian ini, penggunaan utang yang tercermin dari DER tidak cukup untuk mempengaruhi persepsi investor maupun meningkatkan nilai perusahaan. Investor lebih memperhatikan faktor lain yang dianggap lebih mencerminkan kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai, sehingga perbedaan tingkat DER tidak memengaruhi konflik agensi maupun nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Sari, S. R. N., Bahri, S., & Fitriani, 2025) yang memperoleh hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Veronica, 2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel di atas, terlihat bahwa profitabilitas terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai t-statistic sebesar $2,639 > \text{nilai } t - \text{tabel } 1,96$ dan memperoleh p-value sebesar $0,008 < 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, maka H2 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) yang dihasilkan oleh perusahaan food and beverage yang menjadi sampel dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dengan besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan food and beverage dari total aset yang dimiliki akan membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik. Dalam perspektif teori agensi, Return On Equity (ROE) yang tinggi mencerminkan bahwa manajer mampu mengelola sumber daya perusahaan secara efektif untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kondisi ini mengurangi konflik keagenan karena manajer berhasil memenuhi kepentingan utama pemilik, yaitu peningkatan laba dan peningkatan nilai perusahaan. Kinerja laba yang baik juga menunjukkan bahwa manajer menggunakan modal yang diberikan pemegang saham secara efisien, sehingga menimbulkan kepercayaan bahwa manajemen bertindak sesuai kepentingan prinsipal. Dengan demikian, tingginya Return On Equity (ROE) pada perusahaan food and beverage dalam penelitian ini menjadi indikator bahwa manajemen mampu mengoptimalkan modal pemegang saham, menekan potensi konflik keagenan, dan akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian (Novi, 2021) yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel di atas, terlihat bahwa tax planning terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai t-statistic sebesar $0,896 < \text{nilai } t - \text{tabel } 1,96$ dan memperoleh p-value sebesar $0,370 > 0,05$ yang artinya tax planning tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka H3 ditolak. Hasil dari uji hipotesis menunjukkan tax planning tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Effective Tax Rate (ETR) digunakan untuk melihat sejauh mana perusahaan mampu menekan beban pajak melalui perencanaan pajak. Nilai ETR yang rendah mencerminkan adanya upaya tax planning, sedangkan ETR yang tinggi menunjukkan beban pajak yang lebih besar. Dalam perspektif teori agensi, tax planning dapat berfungsi sebagai strategi manajerial untuk mengoptimalkan laba setelah pajak sehingga memberikan manfaat kepada pemegang saham. Jika manajemen mampu melakukan tax planning secara efektif, maka konflik keagenan seharusnya berkurang karena tujuan manajer dan pemegang saham selaras, yaitu memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat atau rendahnya ETR tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas tax planning manajemen tidak cukup kuat untuk menunjukkan efektivitas pengelolaan perusahaan di mata investor. Dengan kata lain, tax planning tidak berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan atau meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja manajerial. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sinurat, V. B., & Dewi, 2025) yang menyatakan bahwa tax planning tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hanifah, D. F., & Ayem, 2022) yang menyatakan bahwa tax planning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dividen Policy Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis keempat diperoleh kesimpulan bahwa dividen policy tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini nilai t hitung memiliki tanda negatif dan tidak signifikan yang menandakan tidak adanya pengaruh dividen policy yang memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan hasil (Muhammad, 2021) yang menunjukkan bahwa, dividen policy mampu secara memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Yani, M., & Stiawan, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan ketika struktur modal tinggi karena perusahaan lebih memilih menahan laba untuk memenuhi kewajiban utangnya. Dividen yang rendah tidak mampu memenuhi ekspektasi investor, sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Dan sejalan juga dengan penelitian Sari, (Sari, S. R. N., Bahri, S., & Fitriani, 2025) yang menyatakan bahwa tingkat utang yang tinggi atau

rendah tidak terpengaruh secara signifikan oleh kebijakan dividen. Investor cenderung menilai prospek perusahaan berdasarkan faktor fundamental lain, tidak hanya dapat diukur dengan indikator DER dan dividen. Dalam perspektif teori agensi, temuan ini menunjukkan bahwa dividen tidak mampu berfungsi sebagai mekanisme pengendalian manajemen ketika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi. Pada kondisi Debt to Equity Ratio (DER) tinggi, manajemen lebih memilih menahan laba untuk memenuhi kewajiban utang, sehingga pembagian dividen menjadi rendah. Akibatnya, dividen tidak dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga tidak mampu memperkuat hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan nilai perusahaan.

Dividen Policy Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis kelima diperoleh kesimpulan bahwa dividen policy tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini nilai t hitung memiliki tanda negatif dan tidak signifikan yang menandakan tidak adanya pengaruh dividen policy yang memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika profitabilitas tinggi, maka DPR tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan jika profitabilitas rendah, DPR tidak dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dividen policy tidak memunculkan reaksi pasar yang cukup kuat, sehingga perubahan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besarnya dividen yang dibagikan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi belum tentu membagikan dividen besar, sebab sebagian laba dapat dialokasikan kembali sebagai laba ditahan untuk mendukung operasi dan ekspansi perusahaan. Sebaliknya, ketika profitabilitas rendah, dividen yang dibagikan cenderung kecil sehingga tidak menimbulkan dampak pada persepsi investor maupun nilai perusahaan. Dalam perspektif teori agensi, dividen pada dasarnya berperan sebagai mekanisme untuk mengurangi potensi konflik antara manajer dan pemegang saham melalui pembatasan dana yang dikuasai manajer. Namun, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa DPR tidak berfungsi sebagai alat pengendalian keagenan. Pada saat profitabilitas tinggi, manajemen cenderung menahan sebagai laba untuk pembiayaan internal dan ekspansi usaha, sehingga dividen policy tidak menjadi penyelaras kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Sebaliknya, profitabilitas rendah, dividen yang dibagikan relatif kecil sehingga tidak cukup memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan (Kusaendri, 2022), (Saputra, B. R., Nadhiroh, U., & Sutapa, 2022) yang menyatakan bahwa dividen policy tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dividend Policy Memoderasi Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis keenam diperoleh kesimpulan bahwa dividen policy tidak mampu memoderasi pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian ini nilai t hitung memiliki tanda positif dan tidak signifikan yang menandakan tidak adanya pengaruh dividen policy yang memperkuat pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan melakukan tax planning melalui nilai ETR, pasar tetap tidak merespon dividen policy sebagai moderasi dalam menilai efektivitas strategi tersebut. Investor tidak mengaitkan tax planning dengan keputusan dividen dalam menentukan nilai perusahaan. Dalam konteks teori agensi, tax planning dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan dengan mengembalikan sebagian keuntungan kepada pemegang saham. Namun, jika dividen policy tidak memoderasi hubungan tax planning dan nilai perusahaan, ini dapat terjadi bahwa peran pengawasan DPR dalam melakukan tax planning yang menguntungkan bagi perusahaan tidak berjalan efektif.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari enam hipotesis yang diuji, hanya profitabilitas yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan faktor utama yang meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong kenaikan nilai pasar. Struktur modal dan tax planning tidak menunjukkan pengaruh berarti, menggambarkan bahwa tingkat utang maupun strategi efisiensi pajak belum menjadi pertimbangan utama dalam penilaian nilai perusahaan di sektor food and beverage. Kebijakan dividen yang diuji sebagai variabel moderasi juga tidak mampu memperkuat hubungan struktur

modal, profitabilitas, maupun tax planning terhadap nilai perusahaan, sehingga dividen tidak memberikan sinyal pasar yang cukup kuat untuk memengaruhi persepsi investor. Temuan ini memperlihatkan bahwa dinamika nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kinerja operasional khususnya profitabilitas daripada kebijakan keuangan lainnya. Implikasi manajerial dari hasil ini adalah perlunya perusahaan memberi fokus lebih besar pada peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas, sementara kebijakan pendanaan, tax planning, dan pembagian dividen perlu ditinjau kembali agar mampu memberikan sinyal yang lebih jelas bagi pasar.

REFERENCES

- Alfian, & Ghozali. (2023). Pengaruh Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham Perusahaan Sub Sektor Aneka Industri Otomotif & Komponen selama pada masa Pandemi Covid-19. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(3).
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi terhadap perusahaan properti dan real estate. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794.
- Hanifah, D. F., & Ayem, S. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 30(1), 26–39.
- Kusaendri, D. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Putra Bangsa.
- Muhammad, R. (2021). Struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.
- Muhibah, M., & Alam, A. R. P. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Kalbe Farma, Tbk. *Akmen Jurnal Ilmiah*, 18(3), 310–320.
- Noor Anindya. (2022). Analysis of the digital campaign strategies of Prabowo Subianto and Anwar Ibrahim on the Tiktok platform in the Indonesian Elections and the 2022 Malaysian Elections. *E-Journal of Media and Society (e-JOMS)*, 7(4), 90–112.
- Novi, E. (2021). Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4).
- Nurwanto, N., Dewi, R. R., & Masitoh, E. (2022). Pengaruh pendidikan, pemahaman akuntansi, dan pengalaman kerja terhadap penyusunan laporan keuangan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1093–1100.
- Pradika, R., & Rediyono, R. (2022). Factors affecting dividend policy: Study on food and beverage manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 12(4), 91.
- Putri, S. W. R., & Y. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *JCA Ekonomi*, 1(1), 64–77.
- Rahmah. (2024). Analisis Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(2), 1010–1019.
- Ramadhani, & Fahmy. (2025). Systematic Literature Review: Exploring the Ethnomathematics of Javanese Traditional Houses. *Ethnomathematics Journal*, 6(1), 18–32.
- Santoso, S., & Pratiwi, D. (2023). The Influence of Tax Planning, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2019-2021 Period). *Journal of Accounting and Finance Management*, 4(1), 41–52.
- Saputra, B. R., Nadhiroh, U., & Sutapa, H. (2022). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 4(3), 84–98.
- Sari, F. N., & Trisnawati, R. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Cash Holding dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *YUME: Journal of Management*, 7(2), 190–204.
- Sari, S. R. N., Bahri, S., & Fitriani, N. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *EKALAYA: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(3), 252–263.
- Sinurat, V. B., & Dewi, I. P. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (Jasmiem)*, 5(3), 89–99.
- Situngkir, G., & Pakpahan, M. (2024). Examining the Impact of Asset Intensity and Debt Policy on Tax Avoidance in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange from 2018 to 2022. *Income Journal*, 3(1).

- Tuari. (2022). Novel growth factor combination for improving rotator cuff repair: A rat in vivo study. *The American Journal of Sports Medicine*, 50(4), 1044–1053.
- Veronica, V. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, Dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1708–1717.
- Wardana, D. A., Widiawati, H. S., & Solikah, M. A. (2025). Pengaruh Tax Planning, Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(4), 434–447.
- Wardhani. (2024). Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa), Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada perusahaan sub Sektor Makanan Dan minuman Yang Tercatat Dibeai Periode 2012-2016. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 6(1).
- Yani, M., & Stiawan, H. (2024). Pengaruh Stuktur Modal, Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *Accounting Information System, Taxes and Auditing Journal (AISTA Journal)*, 3(1), 16–30.