



Article history:

Submitted: 02-08-2025

Received: 10-12-2025

Revised: 10-12-2025

Accepted: 20-02-2026

Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023

Cinta Rosa N. Girsang*, Anissa Yuniar Larasati

Universitas Jenderal Achmad Yani

*Correspondence: cintarosa604@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Selain itu, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Temuan ini menyiratkan bahwa strategi efisiensi pajak melalui *tax avoidance* belum dipersepsikan pasar sebagai sinyal positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, dan kebijakan dividen belum berperan sebagai penguat dalam hubungan tersebut.

Kata kunci: Tax Avoidance, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, ETR, DPR, PBV, Sektor Energi.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of tax avoidance on firm value by considering the role of dividend policy as a moderating variable. The study sample consists of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019–2023 period. The research method used is a quantitative approach with Moderated Regression Analysis (MRA) analysis techniques. The results show that tax avoidance has no significant effect on firm value partially. Furthermore, dividend policy is unable to moderate the relationship between tax avoidance and firm value. This finding implies that tax efficiency strategies through tax avoidance have not been perceived by the market as a positive signal for increasing firm value, and dividend policy has not played a role as a reinforcement in this relationship.

Keywords: Dividend Policy, ETR, Energy Sector, Firm Value, PBV, DPR, Tax Avoidance

PENDAHULUAN

Pajak, sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 28 Tahun 2007, merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh setiap warga negara dan badan usaha sebagai bentuk kontribusi terhadap kepentingan negara dan kesejahteraan masyarakat. Lebih dari sekadar kewajiban, pajak juga menjadi pilar utama dalam struktur pendapatan nasional. Berdasarkan data Kementerian Keuangan, selama periode 2019–2023, sekitar 80,42% dari total penerimaan negara bersumber dari sektor perpajakan.

Tabel 1
Realisasi Pendapatan Negara (Triliun Rupiah)

Tahun	Pajak		Bukan Pajak		Jumlah	
	Nilai	%	Nilai	%	Nilai	%
2019	1.546	79,08	409	20,92	1.955	100
2020	1.285	78,89	244	21,11	1.629	100
2021	1.548	77,15	459	22,85	2.006	100
2022	2.035	77,36	596	22,64	2.630	100
2023	2.118	80,42	516	19,58	2.634	100
2024	2.308	92,20	473	17,01	2.781	100

Sumber: Nota Keuangan Kemenkeu Tahun 2025

Mengacu pada Tabel 1, pendapatan negara yang bersumber dari pajak menunjukkan tren peningkatan yang stabil dengan kontribusi yang secara konsisten berada di atas angka 75%. Kenaikan yang paling mencolok tercatat pada tahun 2022 dan dalam proyeksi RAPBN 2024, yang mengindikasikan tingginya ketergantungan negara terhadap penerimaan pajak sebagai sumber utama pembiayaan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN).

Tabel 2
Data Series Penerimaan Pajak (Triliun Rupiah) 2019-2023

Tahun	Penerimaan Pajak		
	Target	Realisasi	Capaian %
2019	1.768	1.546	86,55
2020	1.405	1.285	91,50
2021	1.445	1.548	107,15
2022	1.784	2.035	114,05
2023	2.021	2.118	106,58

Sumber: Data APBN Kemenkeu tahun 2023

Tabel 2 menunjukkan bahwa pada periode 2019–2020, realisasi penerimaan pajak masih berada di bawah target yang ditetapkan. Namun demikian, kinerja penerimaan mengalami perbaikan signifikan pada 2021–2023, dengan capaian tertinggi sebesar 114,05% pada tahun 2022. Capaian ini mencerminkan peningkatan efektivitas dalam pengelolaan pajak nasional. Salah satu strategi yang dapat mendukung peningkatan penerimaan pajak adalah mendorong perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar memandang prospek jangka panjang dan stabilitas keuangan suatu entitas. Penelitian Pancarani et al. (2023) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merepresentasikan kondisi menyeluruh yang dapat dinilai oleh pasar. Senada dengan itu, Rajab et al. (2022) menekankan bahwa nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan publik setelah melalui proses operasional yang panjang dan berkelanjutan. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menentukan keberlanjutan keputusan investasinya. Namun, kinerja sektor energi pada tahun 2023 menunjukkan tren penurunan, salah satunya dialami oleh PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang mencatat penurunan laba bersih sebesar 51,7%. Penurunan tersebut dipicu oleh melemahnya ekspor dan penurunan harga komoditas, yang berdampak pada menurunnya penjualan dan profitabilitas perusahaan. Kondisi ini turut memengaruhi penurunan nilai perusahaan serta memperlambat persepsi investor terhadap prospek bisnis di masa mendatang.

Tabel 3
Nilai Perusahaan, Tax Avoidance, Kebijakan Dividen

No	Kode	Tahun	Harga Saham	Nilai Buku	ETR (%)	DPR (%)
1	ELSA	2019	256	490	27.92	19.38
		2020	274	513	34.62	35.78
		2021	350	518	52.83	68.65
		2022	268	564	22.35	14.38
		2023	312	604	22.19	37.57
2	RUIS	2019	248	562	34.68	13.96
		2020	294	593	42.72	16.77
		2021	210	633	43.93	21.20

		2022	206	680	48.16	15.31
		2023	194	713	55.25	18.99
3	TPMA	2019	240	417	6.49	59.92
		2020	350	412	18.62	202.43
		2021	388	418	11.38	100.82
		2022	462	531	18.62	15.20
		2023	700	542	3.90	79.89

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tabel 3 menunjukkan bahwa saham ELSA dan RUIS secara konsisten berada dalam kategori *undervalue* sepanjang tahun 2019–2023, yang mencerminkan persepsi pasar yang kurang positif terhadap prospek keduanya. Sebaliknya, TPMA menunjukkan peningkatan nilai yang signifikan dan berhasil masuk ke kategori *overvalue* pada tahun 2023 (Brahmana et al., 2024). Salah satu faktor yang diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah praktik *tax avoidance*, baik secara langsung maupun melalui mekanisme tidak langsung, seperti kebijakan dividen yang berperan sebagai variabel moderasi. *Tax avoidance* merupakan strategi yang dilakukan perusahaan untuk meminimalkan beban pajak secara sah sesuai ketentuan perundang-undangan (Pratama & Larasati, 2021). Dalam perspektif lain, Yuliandana et al (2021) menyatakan bahwa *tax avoidance* merupakan bagian dari perencanaan pajak yang legal, namun tetap berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap integritas dan prospek jangka panjang perusahaan

Tabel 3 menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) rendah, yakni di bawah tarif Pajak Penghasilan (PPH) Badan, dipersepsikan negatif oleh pasar. Sebaliknya, tingginya ETR juga tidak secara otomatis menghasilkan persepsi positif. Hal ini mengindikasikan bahwa praktik *tax avoidance* tidak selalu memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan, tergantung pada bagaimana perusahaan menunjukkan kinerja dan reputasinya di mata investor. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga menjadi indikator penting dalam menilai nilai perusahaan. Dividen dipandang sebagai bentuk *return* yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka (Deomedes & Kurniawan, 2018). Penelitian Putri et al. (2023) menekankan bahwa kebijakan dividen sering kali menjadi sumber konflik antara kepentingan manajemen dan pemegang saham, khususnya dalam pengambilan keputusan terkait distribusi laba.

Tabel 3 juga memperlihatkan bahwa TPMA berhasil mencapai kondisi *overvalue* pada tahun 2023 disertai dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi. Kondisi ini berbeda dengan ELSA dan RUIS yang tetap berada dalam posisi *undervalue*, baik saat memiliki DPR tinggi maupun rendah. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak selalu memberikan dampak langsung terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, efektivitas kebijakan tersebut perlu dianalisis secara komprehensif bersama faktor lain, seperti efisiensi penggunaan laba dan sentimen pasar yang berkembang.

Penelitian sebelumnya juga menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian Fikriyah & Suwarti (2022) menyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian Yuliandana et al (2021) dan Rajab et al (2022) menemukan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal serupa juga berlaku pada kebijakan dividen. Penelitian Meryana et al. (2021), menunjukkan adanya pengaruh signifikan, sementara penelitian Maryanti & Ayem (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen justru memperlemah hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Sebaliknya, Mulyani & Stiawan. (2024) menyimpulkan bahwa tidak terdapat efek moderasi sama sekali.

Penelitian ini bertujuan adalah untuk mengetahui pengaruh antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023 di Indonesia. Sektor energi memiliki kontribusi strategis terhadap perekonomian nasional serta menghadapi tantangan spesifik seperti regulasi pemerintah dan fluktuasi harga komoditas.

METODE

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan yang beroperasi di sektor energi dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu 2019 hingga 2023. Pemilihan sampel dilakukan melalui metode *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2019), *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel yang dilakukan berdasarkan

kriteria atau pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan penelitian. Berdasarkan pendekatan tersebut, sampel dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan 4 kriteria.

Tabel 4
Pemilihan Sample dengan Purposive Sampling

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi: Seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2023	88
2	Perusahaan sektor energi yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut atau mengalami pencabutan saham dari BEI selama periode 2019-2023	(24)
3	Perusahaan sektor energi yang tidak menyerahkan laporan keuangan tahunan secara lengkap ke BEI selama periode 2019-2023	(21)
4	Perusahaan sektor energi yang mengalami kerugian antara periode 2019-2023	(21)
5	Perusahaan sektor energi yang tidak membagikan dividen antara periode 2019-2023	(8)
Sampel Penelitian		14
Total Sampel (n x periode penelitian) (14 x 5 tahun)		70

Sumber: data olahan

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode studi pustaka dan dokumentasi, dengan sumber utama berupa laporan keuangan dan data relevan lainnya yang berkaitan dengan perusahaan. Penelitian ini dimulai dengan penyusunan hipotesis yang bertujuan untuk mengkaji pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan serta menilai peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Pengujian dilakukan secara parsial dan melalui analisis interaksi moderasi. Sebelum memasuki tahap regresi, analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data melalui ukuran seperti nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum. Tahap selanjutnya mencakup pengujian asumsi klasik guna menjamin validitas model, yang meliputi uji normalitas dengan metode Kolmogorov-Smirnov, uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson, dan uji heteroskedastisitas melalui scatterplot.

Metode utama yang diterapkan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA), yang digunakan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Analisis dilakukan dalam tiga model regresi, dengan penilaian efektivitas moderasi didasarkan pada signifikansi interaksi antara variabel bebas dan moderator ($X*Z$), serta perubahan nilai koefisien determinasi (R^2). Selain itu, pengujian koefisien determinasi dilakukan untuk melihat seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen, sementara uji parsial (uji t) digunakan untuk mengamati pengaruh masing-masing variabel secara individual.

HASIL

Tabel 5
Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Uji Asumsi Klasik	Hasil	Penjelasan
1.	Uji Normalitas Data	<i>Asymp.sig. (2-tailed)</i> 0.056	Data residual berdistribusi normal.
2.	Uji Heteroskedastisitas	Dari distribusi plot, tidak terdapat pola yang jelas, dan data terlihat tersebar serta tidak terkonsentrasi pada satu titik tertentu.	Data tidak mengalami heteroskedastisitas.
3.	Uji Autokorelasi	<i>Durbin - Watson value</i> = 1.959	Tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif.

Sumber: data olahan

Tabel 6
Hasil Uji Moderated Regression Analisis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.194	2.277		0.963	0.339
ETR	-1.568	8.456	-0.031	-0.185	0.853
DPR	1.089	3.317	0.138	0.328	0.744
X1M	-0.574	12.894	-0.019	-0.044	0.965

Sumber: data olahan

Mengacu pada Tabel 6 nilai signifikansi untuk variabel interaksi antara *Effective Tax Rate* (ETR) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tercatat sebesar 0,965, yang melebihi batas signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berfungsi sebagai variabel moderasi yang efektif dalam memengaruhi hubungan antara ETR dan nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV).

Tabel 7
Hasil Model Summary Uji Moderated Regression Analisis (MRA)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.127	0.016	-0.028	5.35834	2.012

Sumber: data olahan

Berdasarkan hasil yang tercantum dalam Tabel 7, diperoleh nilai *R square* sebesar 0,016, yang berarti bahwa kontribusi variabel *Effective Tax Rate* (ETR) terhadap *Price to Book Value* (PBV), setelah memperhitungkan kehadiran variabel moderasi berupa *Dividend Payout Ratio* (DPR), hanya sebesar 1,6%. Persentase ini tergolong sangat kecil, sehingga dapat disimpulkan bahwa penambahan DPR sebagai variabel moderasi tidak memberikan peningkatan yang berarti terhadap kemampuan model dalam menjelaskan variabilitas nilai perusahaan. Dengan kata lain, hasil analisis menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) mengindikasikan bahwa DPR tidak berperan secara efektif sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *tax avoidance* (yang diukur melalui ETR) dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.355	0.126	0.100	0.89250	1.959

Sumber: data olahan

Merujuk pada Tabel 8, diperoleh nilai Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 0,126 atau setara dengan 12,6%. Nilai ini juga dikonfirmasi melalui perhitungan manual menggunakan rumus $Kd=R^2 \times 100\%$, yaitu $(0,355)^2 \times 100\% = 12,6\%$, yang menunjukkan kesesuaian antara perhitungan manual dan hasil output perangkat lunak statistik. Nilai R^2 sebesar 12,6% mengindikasikan bahwa variabel independen, yakni *Effective Tax Rate* (ETR) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR), secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV), sebesar 12,6%. Sementara itu, sebesar 87,4% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian ini.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.127	0.016	-0.028	5.35834	2.012

Sumber: data olahan

Mengacu pada Tabel 9, nilai Koefisien Determinasi (R^2) tercatat sebesar 0,016 atau setara dengan 1,6%, yang diperoleh baik melalui output program statistik maupun melalui perhitungan manual dengan menggunakan rumus $(0,127)^2 \times 100\%$. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi variabel *Effective Tax Rate* (ETR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), serta interaksi ETR*DPR hanya mampu menjelaskan 1,6% variasi dalam nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value* (PBV). Sementara itu, sisanya sebesar 98,4% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak tercakup dalam model penelitian ini.

Tabel 10
Hasil Uji t Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0.364	0.366		0.995	0.323
ETR1	-0.130	0.216	-0.069	-0.600	0.550
DPR1	0.394	0.129	0.350	3.061	0.003

Sumber: data olahan

Merujuk pada hasil uji t yang ditampilkan Tabel 10, diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel *Effective Tax Rate* (ETR) adalah $-0,600$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,550; karena nilai tersebut lebih kecil dari t-tabel ($-0,600 < 1,668$) dan tingkat signifikansinya melebihi batas 0,05 ($0,550 > 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Dengan kata lain, secara parsial, ETR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Sebaliknya, untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR), diperoleh nilai t-hitung sebesar 3,061 dengan signifikansi 0,003. Karena nilai t-hitung tersebut melebihi nilai t-tabel ($3,061 > 1,668$) dan tingkat signifikansi berada di bawah ambang 0,05 ($0,003 < 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima. Artinya, secara parsial, DPR terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui indikator PBV.

Tabel 11
Hasil Uji t Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.194	2.277		0.963	0.339
ETR	-1.568	8.456	-0.031	-0.185	0.853
DPR	1.089	3.317	0.138	0.328	0.744
X1M	-0.574	12.894	-0.019	-0.044	0.965

Sumber: data olahan

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan dalam visualisasi data, diperoleh bahwa nilai t-hitung untuk variabel interaksi antara ETR dan DPR (X1M) adalah $-0,044$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,965. Karena nilai t-hitung tersebut lebih kecil daripada nilai t-tabel ($-0,044 < 1,668$) dan nilai signifikansi melebihi batas signifikan 0,05 ($0,965 > 0,05$), maka hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak, sementara hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki peran yang signifikan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Effective Tax Rate* (ETR) dan nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bahwa praktik *tax avoidance* yang diukur menggunakan rasio *Effective Tax Rate* (ETR) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023 (t-hitung = $-0,600 < t\text{-tabel} = 1,668$; Sig. = $0,550 > 0,05$). Temuan ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak belum menjadi aspek dominan dalam pertimbangan investor saat mengevaluasi nilai perusahaan. Hasil

ini mendukung penelitian Yuliandana et al (2021) dan Rajab et al. (2022), yang juga melaporkan tidak adanya pengaruh signifikan antara tax avoidance dan nilai perusahaan. Hal ini memperkuat bahwa ketidakkonsistenan hasil studi sebelumnya mengenai keterkaitan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan masih menjadi topik empiris yang relevan, terutama dalam sektor energi di Indonesia.

Namun demikian, ketidaksignifikanan pengaruh tax avoidance tidak serta-merta menandakan bahwa variabel ini tidak penting. Sebaliknya, hal ini bisa menandakan bahwa investor cenderung memberikan perhatian lebih besar pada faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, ketidakpastian kebijakan fiskal, serta performa operasional perusahaan. Dengan demikian, strategi penghindaran pajak tidak dapat dijadikan satu-satunya cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Justru, pendekatan yang lebih transparan dalam pengelolaan pajak serta upaya meningkatkan efisiensi operasional secara menyeluruh lebih potensial dalam membangun citra positif di mata investor.

Pemilihan ETR sebagai ukuran *tax avoidance* dianggap sudah tepat karena indikator ini banyak digunakan dalam mengukur praktik penghindaran pajak yang legal dan dapat dihitung secara kuantitatif. Akan tetapi, hasil penelitian ini juga menyiratkan bahwa penggunaan satu indikator saja, seperti ETR, mungkin tidak cukup untuk menjelaskan kompleksitas hubungan antara kebijakan pajak dan nilai perusahaan secara menyeluruh. Oleh karena itu, studi mendatang disarankan untuk mempertimbangkan kombinasi beberapa indikator atau menerapkan pendekatan kualitatif agar dapat memberikan gambaran yang lebih mendalam dan menyeluruh.

Pengaruh Kebijakan Dividen dalam Memoderasi Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) mengindikasikan bahwa variabel kebijakan dividen, yang direpresentasikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR), tidak memiliki pengaruh signifikan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan ($t\text{-hitung} = -0,044 < t\text{-tabel} = 1,668$; $\text{Sig.} = 0,965 > 0,05$). Temuan ini mengisyaratkan bahwa kebijakan dividen belum berfungsi sebagai moderator yang efektif terhadap hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan di sektor energi. Meskipun teori sinyal menyatakan bahwa pembayaran dividen dapat memberikan sinyal positif mengenai kinerja dan prospek perusahaan kepada investor, dalam konteks penelitian ini sinyal tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi pandangan pasar terhadap praktik penghindaran pajak. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mulyani & Stiawan (2024), yang juga menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

Mengacu pada fokus utama penelitian, yaitu ketidakpastian peran kebijakan dividen dalam memoderasi efek tax avoidance terhadap nilai perusahaan, hasil yang diperoleh menyuguhkan bukti empiris bahwa kebijakan dividen tidak serta-merta dapat digunakan sebagai instrumen untuk mengurangi atau memperkuat pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan. Khusus di sektor energi, hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen bukanlah faktor penyeimbang yang otomatis terhadap persepsi negatif investor terkait penghindaran pajak. Konsekuensi praktis dari temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan sebaiknya tidak mengandalkan kebijakan dividen semata untuk memulihkan kepercayaan investor, melainkan mengelolanya secara strategis dan berkelanjutan sebagai bagian dari upaya membangun citra dan reputasi pasar yang positif.

Divident Payout Ratio (DPR) masih layak digunakan sebagai indikator kebijakan dividen karena mencerminkan porsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Namun, seperti halnya ETR dalam konteks penghindaran pajak, indikator ini memiliki keterbatasan dalam menggambarkan aspek psikologis maupun persepsi pasar secara menyeluruh. Oleh sebab itu, hasil penelitian ini perlu ditafsirkan secara kritis, dan studi lanjutan dianjurkan untuk mempertimbangkan penggunaan indikator tambahan atau pendekatan yang berbeda guna memperluas pemahaman terhadap mekanisme hubungan yang kompleks ini.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019–2023, diperoleh kesimpulan bahwa praktik *tax avoidance* yang diukur melalui *Effective Tax Rate* (ETR) mengindikasikan adanya upaya penghindaran pajak, namun tidak secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun dalam beberapa kasus strategi penghindaran pajak dapat mendukung efisiensi dan peningkatan laba, hal tersebut tidak selalu

diterjemahkan secara positif oleh pasar. Di sisi lain, kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) juga tidak terbukti meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Namun demikian, pembagian dividen yang dilakukan secara konsisten masih dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kestabilan keuangan dan prospek jangka panjang perusahaan.

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan indikator *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sektor energi masih berada dalam kondisi *undervalue*. Hal ini mencerminkan adanya keraguan pasar terhadap prospek sektor energi, baik karena tekanan eksternal maupun strategi keuangan internal seperti penghindaran pajak. Hasil uji hipotesis lebih lanjut menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan tersebut. Dengan demikian, kedua variabel independen tersebut belum dapat dijadikan sebagai determinan utama dalam menjelaskan dinamika nilai perusahaan pada sektor energi selama periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Brahmana, C. D. Br., Hutapea, J. Y., Malau, H., 2024. Pengaruh Green Accounting, Sales Growth dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pelayaran yang Terdaftar di BEI 2018-2023. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(6), 6557-6569
- Deomedes, S. D., Kurniawan, A., 2018, Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal GeoEkonomi*, 9(2), 100-116
- Fikriyah, U., Suwarti, T., 2022, Pengaruh Tax Avoidance, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13(2), 541-549
- Maryanti, T., Ayem, S., 2022. Pengaruh Tax Avoidance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1152–1166.
- Meryana, Junaidi, Fauzi K. S. A., 2021. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suka Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *E-JRA*, 10(2), 13–27
- Mulyani, Y., 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). 3(1), 16–30.
- Pancarani, N., Athori, A., Kusumaningarti, M., 2023. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen Mutiara Madani*, 11(1), 52–63.
- Pratama, A. D., Larasati, A. Y., 2021. Pengaruh Transfer Pricing dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Subsektor Produsen Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2019). *Jurnal Riset Akuntansi dan Perbankan*, 15(2), 497–516.
- Putri, A. R., Nurmansyah, A., Mutiasari, A. I., 2023. Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2021). *Muqaddimah: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 1(1), 149-161.
- Rajab, R. A., Taqiyyah, A. N., Fitriyani, Amalia, K., 2022. Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance, Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *JPPi (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 8(2), 472-480
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian dan Pengembangan Research dan Development*. Bandung : Alfabeta
- Yuliandana, S., Junaidi, Ramadhan, A., 2021. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 31–42.