

Pengaruh Intensitas Modal, Kebijakan Dividen, dan Pajak Tangguhan terhadap Nilai Perusahaan

Nur Laila Choiru Nisa^{1*}, Adhitya Putri Pratiwi²

¹⁻² Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang, Indonesia

Email: nurlaila Choirunisa@email.com¹, dosen02053@unpam.ac.id²

*Penulis Korespondensi: nurlaila Choirunisa@email.com

Abstract. This study aims to analyze the effect of capital intensity, dividend policy, and deferred tax on firm value among consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This study employed a quantitative method using secondary data obtained from companies' financial statements and annual reports published through the IDX and the official websites of each company. The sampling technique used purposive sampling based on predetermined criteria, resulting in 23 companies with a total of 115 observations during the research period. Data were analyzed using panel data regression with the assistance of EViews 12. Model selection was conducted using the Chow Test and Hausman Test, which indicated that the fixed effect model was the most appropriate model for this study. Hypothesis testing was performed using the simultaneous test (F-test), partial test (t-test), and coefficient of determination (Adjusted R²). The results show that capital intensity, dividend policy, and deferred tax simultaneously affect firm value. Partially, capital intensity and dividend policy have a significant effect on firm value, whereas deferred tax has no significant effect on firm value. These findings may provide useful considerations for companies in formulating policies and for investors in making investment decisions.

Keywords: Capital Intensity; Consumer Non-Cyclicals; Deferred Tax; Dividend Policy; Firm Value.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh intensitas modal, kebijakan dividen, dan pajak tangguhan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang dipublikasikan melalui BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 23 perusahaan dengan total 115 observasi selama periode penelitian. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 12. Pemilihan model dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman yang menunjukkan bahwa *fixed effect model* merupakan model yang paling sesuai. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji simultan (Uji F), uji parsial (Uji t), dan koefisien determinasi (Adjusted R²). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan intensitas modal, kebijakan dividen, dan pajak tangguhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, intensitas modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pajak tangguhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dan investor dalam menentukan kebijakan serta keputusan investasi.

Kata kunci: Consumer Non-Cyclicals; Intensitas Modal; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Pajak Tangguhan.

1. LATAR BELAKANG

Instrumen keuangan memainkan peran secara masif guna mengakselerasi laju perekonomian suatu bangsa dan memberikan wadah fasilitas bagi para investor untuk menanamkan modalnya (Lestari et al., 2025)(Habibi, 2022). Instrumen keuangan dapat berfungsi sebagai alternatif dalam mengatasi permasalahan perkembangan ekonomi, terutama melalui perbaikan struktur pemodal perusahaan. Hal ini sebagai upaya untuk meningkatkan efisiensi modal, mengarahkan dana di setorkan agar lebih produktif serta memperkuat daya saing perusahaan dalam menghadapi iklim kompetitif yang semakin masif di tengah arus globalisasi, hal ini ditandai pesatnya arus perdagangan internasional dan

investasi asing. Terdapat dua peranan sentral dari sektor pasar keuangan, yakni pada bidang perekonomian serta finansial (Risnawati & Mudiarti Husna, 2022). Secara fungsional di bidang perekonomian, instrumen keuangan sebagai sarana yang memungkinkan untuk menghubungkan antara dua pihak kepentingan, yaitu pihak pemilik dana (*investor*) dan pihak membutuhkan dana (*issuer*). Sedangkan secara fungsional di bidang finansial, instrumen keuangan memiliki peluang serta berkesempatan mendapatkan imbal hasil (*return*) bagi para investor, berlandaskan jenis instrumen penanaman investasi yang dialokasikan (Sholikah et al., 2022) .

Pemilik dana yang sering disebut dengan investor, melalui instrumen keuangan ini maka dapat mengalokasikan dananya dalam berbagai instrumen investasi umumnya berupa: saham, obligasi (surat utang negara), reksadana, *exchange traded fund* (ETF), hingga instrumen turunan (derivatif) (Sholikah et al., 2022) dalam jangka waktu yang panjang untuk memberikan peluang bagi mereka yang ingin memperoleh keuntungan, mengoptimalkan pertumbuhan dan meningkatkan nilai perekonomian. Hadirnya pasar modal memiliki peranan penting bagi investor, baik investor individu maupun badan usaha karena mereka dapat menyalurkan kelebihan dana yang dimiliki untuk di investasikan sehingga para pengusaha dapat memperoleh dana tambahan modal untuk memperluas jaringan usahanya dari para investor yang berada di pasar modal (Nadila et al., 2023). Sehingga, performa finansial perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang dievaluasi oleh calon investor sebelum mengalokasikan dananya.

Proksi untuk mengukur kinerja atau performa nilai perekonomian saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah dengan memanfaatkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Herlianto & Hafizh, 2020). Menurut Kristina Banurea et al.,(2022), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indikator komposit yang memetakan rata-rata perubahan harga saham bagi emiten yang terdaftar pada papan utama dan papan pengembangan Bursa Efek Indonesia apakah sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atau sedang mengalami penurunan (*bearish*). Sehingga, para investor memperhatikan pergerakan IHSG karena dapat memengaruhi sikap dalam membeli, menjual dan menanam saham di Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai organisasi fasilitator dan penyelenggara pasar modal di Indonesia yang menyediakan bermacam pilihan produk data yang memiliki komitmen untuk menjadi bursa kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia

(IDX, 2026). Tinjauan dari perspektif perekonomian mikro bagi emiten yang terdaftar di bursa, Bursa Efek berperan untuk memperoleh modal yang dipakai untuk pengembangan usaha. Sedangkan dari sisi ekonomi makro, Bursa Efek memiliki peran penting untuk dinamika perekonomian Negara. Bursa Efek Indonesia mengatur dan menyelenggarakan perdagangan saham dari instrumen keuangan perusahaan yang terdaftar di berbagai industri atau sektor.

Sektor dalam website resmi Bursa Efek Indonesia terdapat 11 (sebelas) klasifikasi sektor dan subsektor yang terdaftar. Salah satu sektor nya adalah sektor *consumer non-cyclicals*. Sektor ini terbagi ke dalam empat sub industri, yaitu ritel kebutuhan pokok (*Food & Staples Retailing*), makanan dan minuman (*Food & Beverage*), tembakau (*Tobacco*), dan produk rumah tangga *non durable* (*Nodurable Household Products*). Sektor ini melibatkan perusahaan yang memproduksi serta menyalurkan barang dan layanan kebutuhan *esensial* masyarakat *anti cyclical* mencakup: perusahaan ritel barang primer makanan – minuman dasar, sektor farmasi, supermarket, komoditas agribisnis, industri hasil tembakau, hingga perlengkapan rumah tangga. Sehingga, produk yang bersifat anti-siklis cenderung memiliki permintaan yang konstan dan tidak terpengaruh secara signifikan oleh fluktuasi perekonomian.

Berdasarkan laporan statistik, seluruh data keuangan dan statistik emiten diperoleh melalui situs resmi idx.co.id pada tahun 2025, sektor *consumer non-cyclicals* terdapat 133 perusahaan yang tercatat, mencerminkan pentingnya sektor ini dalam struktur instrumen keuangan Indonesia. Sektor *consumer non-cyclicals* relatif memiliki kestabilan yang tinggi terhadap perubahan ekonomi, sehingga menarik untuk diteliti . Kestabilan ini membuat masyarakat atau investor memiliki pandangan yang positif terhadap kinerja perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang sudah di *publish* (Fortuna et al., 2023).

Keberhasilan dalam mengelola kinerja perusahaan dapat diukur melalui harga saham. Suatu perusahaan menjaga kinerja perusahaan itu suatu keharusan agar harga saham stabil dan diminati oleh investor (Sagala & Muslih, 2020). Menurut Mubarokah & Indah (2021), harga saham yang diperdagangkan di pasar modal dipengaruhi oleh mekanisme penawaran dan permintaan dari para investor. Oleh karena itu, harga saham tersebut dapat mencerminkan nilai yang adil atau *fair* dan digunakan sebagai representasi nilai perusahaan. Penguatan harga saham bertindak sebagai indikator utama peningkatan nilai perusahaan, di mana kemampuan entitas dalam menghasilkan laba turut memengaruhi besarnya dividen yang dialokasikan

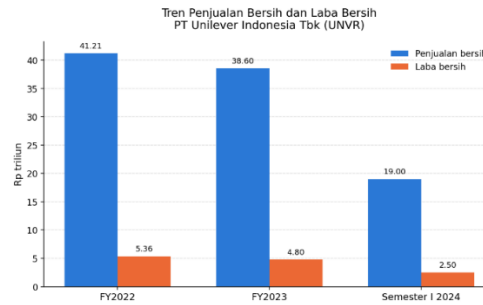
kepada para investor (Ismanto et al., 2023).

Sebelum menanamkan modalnya, investor perlu mengevaluasi kondisi perusahaan guna memperoleh dasar pertimbangan yang matang dalam mengelola risiko serta mengambil keputusan investasi (Ganefi et al., 2023). Keputusan mengenai investasi pada perusahaan bagian dari kewenangan manajerial. Pihak manajerial akan melakukan penilaian untuk memastikan bahwa investasi akan menghasilkan NPV (*Net Present Value*) yang positif. Menurut Purnama & Juliana (2019), penilaian terhadap prospek instrumen keuangan sebelum penanaman modal secara umum didasarkan pada dua landasan analisis, yaitu aspek fundamental dan kondisi teknikal pasar. Pada umumnya, analisis fundamental dilakukan dengan memfokuskan perhatian terhadap fundamental perusahaan melalui rasio finansial dengan mempertimbangkan beberapa peristiwa, baik yang sifatnya langsung dan tidak langsung.

Keunggulan dari analisis fundamental adalah kemampuan untuk menggambarkan kondisi riil perusahaan meskipun proses ini memerlukan waktu yang cukup lama (Muslim & Muchtar, 2024). Analisis fundamental juga menekankan pada nilai wajar dari suatu saham dan membutuhkan banyak sekali data untuk menganalisisnya. Sedangkan, analisis teknikal hanya membutuhkan grafik dari pola dan tren pergerakan harga saham di masa lalu, ini menunjukkan pergerakan yang nantinya akan digunakan untuk memprediksi pola pergerakan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, analisis teknikal tidak banyak diterapkan karena hanya terbatas pada pemantauan harga saham tanpa mengungkapkan situasi sebenarnya dari perusahaan (Muslim & Muchtar, 2024).

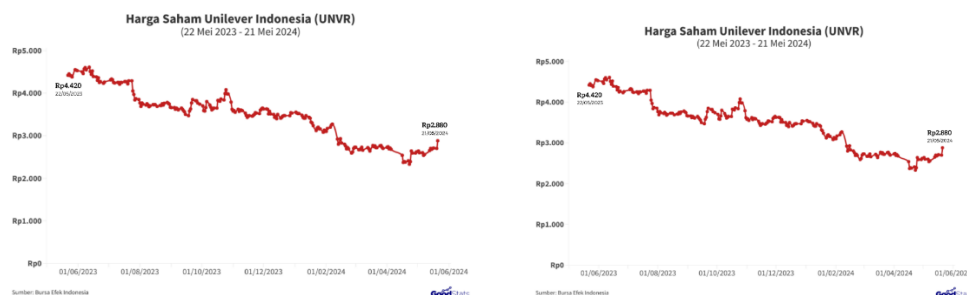
Penerapan prinsip ekonomi dalam operasional tidak lagi berfokus tunggal pada perolehan laba maksimal, melainkan diarahkan pada pencapaian nilai perusahaan yang optimal guna memberikan nilai tambah bagi pemegang saham (Octaviany et al., 2019). Investor akan berminat untuk berinvestasi apabila perusahaan terus mengembangkan nilai perusahaan menjadi lebih optimal dengan cara meningkatkan keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan memegang peranan krusial bagi entitas karena mencerminkan kinerja perusahaan serta akan dengan mudah memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Zhafira & Dwi Astuti, 2024). Nilai perusahaan sebagai ekspektasi investor tentang masa depan perusahaan dan tolak ukur keberlanjutan pertumbuhan bisnis. Semakin baik nilai suatu perusahaan, maka semakin baik pula citranya di mata calon investor. Dengan demikian, perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana tambahan (Sofiatin, 2020a).

Fenomena empiris yang berkaitan dengan fluktuasi nilai perusahaan terjadi pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), Saat perang Israel-Palestina menjadi topik utama dunia sehingga memicu gerakan boikot produk-produk yang diduga terafiliasi produk Israel. Pemboikotan produk-produk yang terafiliasi dengan Israel dapat merugikan perusahaan yang terlibat dalam produksi dan distribusi. Dari beberapa merek produk yang di boikot di dalam nya termasuk UNILEVER.



Gambar 1. Tren Penjualan Bersih dan Laba Bersih

Diagram di atas menampilkan tren penjualan bersih dan laba bersih PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada 3 bulan terakhir Tahun 2023 mengalami penurunan penjualan di Indonesia dengan mencatatkan penjualan bersih sebesar Rp 38,6 triliun, nilai tersebut turun sebesar 6,32% dari periode sebelumnya yaitu Rp 41,21 triliun pada tahun 2022. Melansir laporan keuangan per 31 Desember 2023, PT Unilever membukukan laba bersih Rp 4,8 triliun sepanjang tahun 2023. Angka tersebut turun sebesar 10,51% dibandingkan dengan laba bersih pada 2022 senilai Rp5,36 triliun. Hal ini terjadi karena konsumen menghindari merek produk Unilever sebagai respons terhadap situasi geopolitik di Gaza. Pada Semester 1 2024, Unilever mencatat penjualan bersih sebesar Rp19,0 triliun dengan laba bersih sebesar Rp2,5 triliun dihitung lebih rendah 12% dibandingkan penjualan pada kuartal III-2023 atau periode yang dianggap sebagai level normal. Realisasi penjualan yang masih cukup jauh dari level normal juga terefleksi pada pangsa pasar UNVR periode Maret - Mei 2024 yang sebesar 35,4%.



Gambar 1. Tren Harga Saham UNVR

Berdasarkan data yang dipublikasikan, saham PT Unilever Indonesia kian tertekan ditengah aksi boikot produk pro Israel. Sehingga emiten berkode UNVR per tanggal 22 Mei 2023 terus mengalami tren penurunan harga saham, tercatat sebesar Rp 4.420 per lembar. Seiring berjalannya waktu, harga saham UNVR semakin menurun hingga pada 23 April 2024, harga saham jatuh ke titik terendahnya di Rp 2.330 per lembar. Pada 21 Mei 2024 harga saham tercatat Rp 2.880 per lembar. Bahkan performa saham Unilever Indonesia tak pernah hijau ditengah agresi Israel di jalur Gaza yang berlaku sejak 07 Oktober 2023. Sehingga, dengan adanya penurunan yang terjadi maka mengurangi potensi nilai dividen yang akan dibagikan sehingga investor cenderung melepas saham UNVR. Unilever Indonesia yang sedang menghadapi krisis seruan boikot akibat munculnya isu di media sosial mengenai dugaan afiliasi produk Unilever dengan Israel, hal ini memicu timbulnya berbagai sentimen negatif dari berbagai pihak khususnya oleh masyarakat terhadap perusahaan Unilever.

Berdasarkan fenomena yang diuraikan diatas, menunjukkan bahwa adanya keterkaitan yang cukup erat dengan nilai perusahaan karena timbulnya sentimen negatif dari berbagai pihak dan adanya penurunan penjualan pada tahun 2023 hingga 2024. Hal ini mencerminkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor *eksternal* diluar kinerja keuangan yang memicu perubahan perilaku konsumen dan investor hingga berdampak pada penurunan penjualan dan laba perusahaan. Penurunan kinerja perusahaan tersebut melemah dan memberikan sinyal negatif sehingga secara langsung memengaruhi penilaian pasar mengenai keberlanjutan usaha dan memengaruhi ekspektasi investor atas kemampuan menghasilkan imbal hasil di masa depan.

Salah satu indikator terbentuknya nilai perusahaan adalah Intensitas modal. Intensitas modal merupakan informasi krusial bagi investor karena mencerminkan seberapa besar modal pengalokasian aset tetap yang dibutuhkan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Kemampuan entitas dalam mengoptimalkan pengelolaan modal secara efektif dapat mendorong nilai perusahaan di pasar modal, yang dicapai melalui pemanfaatan aktiva secara lebih efisien (Zhafira & Dwi Astuti, 2024). Temuan studi empiris yang dilakukan oleh Freshillya et al., (2025), mengungkapkan bahwa intensitas modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mengelola modalnya secara efektif dan efisien akan menghasilkan kinerja perusahaan yang optimal, sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan hasil temuan yang dilakukan oleh Mutmainah & Hasanah (2026), mengungkapkan bahwa intensitas modal tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Hal ini disebabkan oleh besarnya alokasi modal pada depresiasi, biaya pemeliharaan, serta risiko investasi yang dapat menggerus profitabilitas. Kondisi tersebut ditangkap sebagai sinyal negatif oleh investor karena mencerminkan keterbatasan entitas dalam mengelola sumber daya secara fleksibel.

Indikator lain terbentuknya nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan alokasi dividen oleh korporasi memegang peranan yang sangat strategis. Manajemen dihadapkan pada keputusan krusial terkait penetapan proporsi laba bersih akhir tahun, baik untuk didistribusikan kepada pemegang saham sebagai dividen maupun dialokasikan sebagai laba ditahan guna membiayai ekspansi modal (Saputro & Andayani, 2021) mengingat besarnya alokasi dividen mampu memengaruhi harga saham di pasar, investor cenderung lebih memprioritaskan kepastian imbal hasil dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* yang mengandung risiko lebih tinggi (Meidawati et al., 2020). Temuan studi empiris yang dilakukan oleh Riyanti & Munawaroh (2021), mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembagian dividen yang bernominal tinggi memberikan sinyal positif bagi investor, karena alokasi dividen yang besar dapat mendongkrak harga saham dan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan hasil temuan yang dilakukan oleh (Monica et al., 2023), yang mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen kas membawa dampak langsung berupa berkurangnya alokasi laba ditahan, sehingga membatasi kapasitas entitas dalam melakukan reinvestasi untuk pembentukan aset baru. Perusahaan akan lebih memilih membeli aset baru untuk kepentingan bersama perusahaan daripada mengalokasikan pembagian dividen kepada para pemegang saham yang hanyalah rincian dan tidak memengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Selain itu, indikator yang memengaruhi nilai perusahaan adalah pajak tangguhan. Pajak tangguhan disebut dengan jumlah estimasi kewajiban pajak yang dapat muncul saat ini maupun di masa mendatang, sebagai akibat dari pajak penghasilan yang pengakuannya ditangguhkan (Bhaktiar & Hidayat, 2020). Pajak tangguhan disebut dengan beban pajak (*deffered tax expense*) atau manfaat pajak (*deffered tax income*) yang pada gilirannya akan menambah atau mengurangi akumulasi beban pajak yang harus dibayar entitas di masa depan. Temuan studi empiris yang dilakukan Lestari et al., (2025), yang mengungkapkan bahwa pajak tangguhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan pajak yang efektif dapat memaksimalkan dan meningkatkan stabilitas laba dan nilai perusahaan sehingga

memperkuat kepercayaan investor. Sedangkan temuan empiris yang dilakukan oleh (Hasipah & Mulyani, 2025) , yang mengungkapkan bahwa beban pajak tangguhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini disebabkan beban pajak tangguhan merupakan kewajiban pajak yang akan dibayarkan di masa depan, sehingga meskipun beban pajak tangguhan ada, nilai perusahaan tidak berpengaruh secara langsung karena itu hanyalah representasi dari kewajiban pajak di masa mendatang.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh George Akerlof pada tahun 1970, yang menyatakan bahwa perusahaan secara sengaja menyampaikan informasi kepada pasar sebagai sinyal untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang baik (Adriani & Nurjihan, 2020). Sinyal tersebut berupa informasi mengenai hal-hal yang telah dilakukan manajemen dalam mewujudkan kepentingan pemilik perusahaan (Sofiatin, 2020). Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan sebagai dasar analisis dalam pengambilan keputusan investor (Arianti & Yatiningrum, 2022). Teori sinyal menekankan pada peran sinyal sebagai instrumen untuk meminimalisir keraguan yang muncul karena adanya ketimpangan atau ketidaksetaraan informasi antara pihak-pihak yang terlibat (Widhiatmoko & Sucipto, 2025). Manajer perusahaan harus menjembatani ketidaksetaraan ini karena mereka memiliki pandangan yang lebih jelas mengenai prospek masa depan dibandingkan pasar (Sejati et al., 2020).

Kondisi ketidaksetaraan informasi ini dikenal sebagai *information asymmetry*. Dalam konteks laporan keuangan perusahaan, teori sinyal dapat menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pasar serta bagaimana informasi tersebut memengaruhi harga saham (Herbowo & Inadi, 2025). Sinyal-sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi persepsi pemangku kepentingan tentang nilai perusahaan, jika perusahaan memberikan sinyal positif yang meyakinkan, seperti laporan keuangan yang transparan dan konsisten, pemangku kepentingan cenderung memiliki persepsi positif terhadap perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hartati, 2024). Perusahaan yang mampu menunjukkan kinerja yang konsisten dan memberikan sinyal positif akan lebih menarik minat investor, sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan berdampak pada kenaikan harga saham.

Teori Agensi

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan sebagai *agent* dan pemilik modal sebagai *principal*, di mana *agent* mengelola perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan *principal* dengan biaya seefisien mungkin, dan *principal* memberikan insentif finansial maupun nonfinansial sebagai imbalannya. Menurut (Satria, 2022), masalah keagenan muncul karena masing-masing pihak berusaha memaksimalkan fungsi utilitasnya sendiri, didasarkan pada tiga asumsi: karakter manusia, struktur keorganisasian, dan informasi. Perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat memicu konflik, karena *agent* tidak selalu menyampaikan seluruh informasi yang dimilikinya dan cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi akibat memiliki informasi yang lebih unggul. Ketika pemilik tidak mampu mengawasi aktivitas manajerial secara penuh, manajer berpeluang mengambil keputusan berisiko tinggi termasuk menciptakan utang demi meningkatkan nilai perusahaan dengan mengorbankan pemilik (*moral hazard*). Konflik ini menimbulkan *agency costs*, yang terdiri dari biaya monitoring, biaya *bonding*, dan *residual loss* (Yanti et al., 2026).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sering disebut sebagai nilai pasar atau nilai wajar perusahaan, yang menggambarkan persepsi investor mengenai keberhasilan perusahaan dan sering dikaitkan dengan harga saham (Arita & Yusmardi, 2025). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki harga saham tinggi karena aset dan pendapatan yang lebih signifikan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan (Suryati & Setyawati, 2024). Peningkatan nilai perusahaan dapat terwujud apabila terdapat keselarasan tujuan antara manajer dan pemilik (*principal*), yang memberikan keuntungan bagi kedua pihak (Pietoyo et al., 2022). Nilai perusahaan penting karena nilai yang tinggi diiringi tingginya kesejahteraan pemegang saham dan menjadi pertimbangan bagi calon investor dalam pengambilan keputusan.

Faktor yang memengaruhi nilai perusahaan terbagi menjadi faktor *eksternal* yaitu tidak dapat dikontrol perusahaan, seperti persaingan dagang internasional, kebijakan pemerintah dan faktor *internal* yaitu dapat dikontrol, seperti kinerja perusahaan. Nilai perusahaan juga mencerminkan tingkat kepercayaan publik yang terbentuk dari waktu ke waktu (Hartati, 2024) dan pencapaiannya erat kaitannya dengan ukuran perusahaan yang memengaruhi pendanaan dan kemampuan menghasilkan laba. Menurut Romadhani et al.,

(2020), nilai perusahaan yang optimal dapat dicapai melalui kombinasi sumber dana yang tepat, tidak hanya berfokus pada *ekuitas* tetapi juga hutang dan saham preferen.

Intensitas Modal

Intensitas modal merupakan ukuran seberapa besar perusahaan berinvestasi pada persediaan dan aset tetap untuk mencapai pertumbuhan yang diinginkan. Aset tetap menimbulkan beban penyusutan yang mengurangi laba dan beban pajak perusahaan; sebaliknya, perusahaan dengan aset tetap kecil akan memiliki beban pajak yang besar (Widya Sasana et al., 2022). Intensitas modal menjadi informasi penting bagi investor karena menunjukkan seberapa besar modal yang dibutuhkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan (Monica et al., 2023) serta mencerminkan seberapa besar perusahaan mengandalkan investasi aset tetap dan seberapa efisien aset tersebut dimanfaatkan untuk menghasilkan penjualan. Rasio intensitas modal yang tinggi tidak selalu mencerminkan kinerja yang kurang baik, kondisi tersebut dapat mengindikasikan bahwa nilai aset yang perlu diperbarui atau justru menunjukkan produktivitas dan efisiensi operasional yang tinggi sehingga memperkuat nilai perusahaan dan mendorong persepsi positif investor (Sugihyanty & Wijayanti, 2025). Secara keseluruhan, intensitas modal menggambarkan besarnya modal yang diperlukan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, yang dapat berubah melalui penambahan atau pengurangan aktiva tetap.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari pendapatan bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya kepemilikan saham (Tjhoa, 2020). Terdapat empat jenis dividen: *cash dividend*, *share dividend*, *property dividend*, dan *scrip dividend*. Dividen tunai menjadi jenis yang paling banyak dibagikan karena membantu mengurangi ketidakpastian investasi pemegang saham. Dividen dibagikan berdasarkan kebijakan yang ditetapkan oleh suatu perusahaan dan berfungsi sebagai penentu penempatan laba. Besar kecilnya porsi laba yang dibagikan sebagai dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan bergantung pada kondisi perusahaan, yang umumnya diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Tjhoa, 2020).

Perusahaan perlu mempertimbangkan keberlangsungan usaha dan pertumbuhan di masa mendatang dalam menetapkan kebijakan ini. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin kecil laba ditahan sehingga dapat menghambat pertumbuhan perusahaan dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Pertumbuhan aset perusahaan turut memengaruhi

kebijakan dividen perusahaan dengan pertumbuhan baik cenderung mengalokasikan dana untuk investasi sehingga mengurangi pembagian dividen, sementara pertumbuhan rendah dapat dipandang investor sebagai sinyal negatif. Kebijakan dividen menjadi pusat perhatian pemegang saham dan kreditor karena mencerminkan kinerja perusahaan, sehingga menjadi aspek penting dalam mengoptimalkan nilai perusahaan.

Pajak Tangguhan

Pajak merupakan kontribusi wajib kepada negara yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang, tanpa imbalan langsung, dan digunakan untuk kemakmuran rakyat (Cindy, 2023). Bagi perusahaan, pajak menjadi faktor pengurang laba karena diklasifikasikan sebagai beban. Perbedaan antara laba menurut laporan keuangan komersial dan laba menurut ketentuan fiskal memunculkan perbedaan waktu pengakuan pendapatan dan beban, yang dikenal sebagai pajak tangguhan. Pajak tangguhan diatur dalam PSAK 212, yang menjelaskan bahwa pajak tangguhan diakui sebagai aset atau beban dalam laporan keuangan serta mengatur cara mempertanggungjawabkan konsekuensi pajak kini dan pajak masa mendatang (Ambarwati et al., 2024).

Menurut Lestari et al., (2025), pajak tangguhan terjadi akibat perbedaan antara pajak penghasilan terutang yang dibayarkan kepada pemerintah dengan beban pajak penghasilan menurut laporan keuangan komersial. Pengakuan pajak tangguhan dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan laba bersih karena adanya pengakuan beban pajak tangguhan (*deferred tax expense*) atau manfaat pajak tangguhan (*deferred tax income*). Pajak tangguhan muncul karena perbedaan saat pengakuan pendapatan atau beban antara ketentuan fiskal dan standar akuntansi komersial, yang disebut beda sementara (*temporary difference*) (Lestari et al., 2025). Adanya pajak tangguhan memungkinkan perusahaan menunda pembayaran pajak ke periode mendatang, yang berdampak positif terhadap arus kas dan secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yaitu data yang dapat diukur, diolah menggunakan statistik, bertujuan menjelaskan pengaruh antar variabel. Penelitian ini menggunakan analisis data sekunder, yaitu data yang telah tersedia dan diperoleh dari instansi Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.idx.co.id dan situs web resmi masing-

masing perusahaan, berupa laporan *annual report* perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2020–2024.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dengan jumlah 133 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan 2020–2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Sesuai kriteria seleksi menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh 27 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Namun, setelah dilakukan pengolahan data, terdapat 4 perusahaan yang dikeluarkan (*outlier*) dari sampel, sehingga jumlah sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah 23 perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun, sehingga diperoleh total 115 data observasi.

Operasional Variabel

Variabel Dependen

a. Nilai Perusahaan

Harga saham yang tinggi tentunya mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi yang akan meningkatkan kepercayaan serta keyakinan pasar terhadap kinerja perusahaan serta prospek kinerja di masa mendatang (Suryati & Setyawati, 2024). Hal ini pun menarik minat investor untuk berinvestasi. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus *Price to Book Value* (PBV) (Bahrin et al., 2020).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots (i)$$

$$\text{Nilai Buku Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham beredar}} \dots\dots\dots (ii)$$

Indikator ini untuk menganalisis harga saham dan untuk memperlihatkan bahwa nilai suatu pasar saham yang lebih tinggi daripada nilai bukunya. Jika rasio PBV yang lebih tinggi, maka investor akan memberi nilai ke perusahaan relatif lebih tinggi daripada aset yang ditanamkan di perusahaan (Dharma et al., 2023).

Variabel Independen

a. Intensitas Modal

Intensitas modal meningkat, menyebabkan peningkatan terhadap biaya penyusutan. Oleh karena itu, semakin banyak aset tetap yang perusahaan punya maka semakin besar pula depresiasi sehingga menghasilkan pendapatan kena pajak yang lebih kecil dan tarif pajak

efektif (Raainaa & Firmansyah, 2025). Intensitas Modal pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus (Meilanita & Enalia, 2025):

$$\text{Intensitas Modal} = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (iii)$$

Kebijakan Dividen

Pembagian dividen dapat memengaruhi harga saham perusahaan, yang dimana pembagian dividen tersebut dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan pembagian itu dapat mengurangi risiko kegagalan tingkat pengembalian saham terhadap pemegang saham (Romadhani et al., 2020). Kebijakan Dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus (Yulianto & Widyasari, 2020):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\% \dots\dots\dots (iv)$$

Pajak Tangguhan

Pengakuan pajak tangguhan dapat mengakibatkan kenaikan atau penurunan laba bersih karena adanya pengakuan beban pajak tangguhan atau manfaat pajak tangguhan. Pajak Tangguhan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rumus (Husnah & Widyawati, 2019):

$$\text{PT} = \frac{\text{Beban (Manfaat) Pajak Tangguhan}}{\text{ATAi}} \dots\dots\dots (v)$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data pada setiap variabel seperti nilai minimum, nilai maksimum (*maximum*), nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi pengolah data *e-views* 12, sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Y_NP	X1_IM	X2_KD	X3_PT
Mean	2.083229	0.416616	0.513318	0.002150
Median	1.361149	0.403446	0.344293	0.001515
Maximum	9.593138	0.833610	2.800000	0.009423
Minimum	0.150288	0.087699	0.042527	5.90E-05
Std. Dev.	1.762121	0.226009	0.459681	0.002162
Skewness	1.528314	0.178195	2.365206	1.667427
Kurtosis	5.682251	1.747173	10.19191	5.411906
Jarque-Bera	79.24193	8.129491	355.0644	81.16386
Probability	0.000000	0.017167	0.000000	0.000000
Sum	239.5713	47.91082	59.03151	0.247211
Sum Sq. Dev.	353.9781	5.823107	24.08898	0.000533

Observations	115	115	115	115
--------------	-----	-----	-----	-----

Sumber: hasil output eviews 12, 2026

Uji Pemilihan Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji chow digunakan untuk menentukan model mana yang lebih tepat diantara *common effect model* dan *fixed effect model*. Jika nilai *probability cross section F* > 0.05 maka model yang terpilih adalah *common effect model*, sedangkan jika nilai *probability cross-section F* < 0.05 maka model yang terpilih adalah *fixed effect model*. Berikut adalah hasil uji chow yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software e-views 12* sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	40.734187	(22,89)	0.0000

Sumber: hasil output eviews 12, 2026

Hasil regresi data panel uji Chow menunjukkan bahwa nilai *probability pada cross-section F* sebesar $0.0000 < 0.05$. Maka model yang terpilih dalam uji chow adalah *fixed effect model*.

Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model mana yang lebih tepat antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Jika nilai *probability cross-section* > 0.05 maka model yang terpilih adalah model *random effect model*. Sedangkan jika nilai *probability cross-section random* < 0.05 maka model yang terpilih adalah *fixed effect model*. Berikut adalah hasil uji hausman yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software e-views 12* sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.821160	3	0.0499

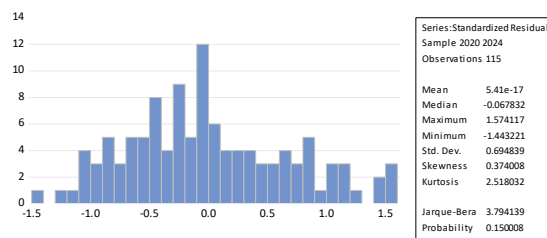
Sumber: hasil output eviews 12, 2026

Hasil regresi data panel uji hausman menunjukkan bahwa nilai *probability pada cross-section random* sebesar $0.0499 < 0.05$. Maka model yang terpilih dalam uji hausman adalah *fixed effect model* sehingga tidak dilanjutkan untuk pengujian uji *lagrange multiplier*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas di gunakan untuk menentukan apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Distribusi model regresi yang baik harus berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software evIEWS 12* sebagai berikut :



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 3.794139 dengan nilai *probability* sebesar $0.150008 > 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa residual model regresi uji normalitas berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengevaluasi model regresi dan menentukan apakah masing-masing variabel *independen* berkorelasi atau tidak. Hasil uji yang baik adalah tidak memiliki korelasi antara masing-masing variabel *independen*. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software evIEWS 12* sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.195091	7.575597	NA
X1_IM	0.526470	4.583502	1.035166
X2_KD	0.127779	2.346756	1.039346
X3_PT	5591.241	2.009469	1.006176

Sumber: hasil *output evIEWS 12*, 2026

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada masing-masing variabel < 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan variansi atau residual atau suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik jika tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas pada

penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software eviws 12* sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heterpskedastisitas

F-statistic	2.058117	Prob. F(3,111)	0.1099
Obs*R-squared	6.059778	Prob. Chi-Square(3)	0.1087
Scaled explained SS	7.219180	Prob. Chi-Square(3)	0.0652

Sumber: hasil output eviws 12, 2026

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai *Prob. Chi-Square (Obs*R-squared)* sebesar $0.1087 > 0.05$ dan nilai *Probability Scaled explaines SS* sebesar $0.0652 > 0.05$. Kedua nilai *probability* tersebut menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah terdapat korelasi antara kesalahan yang mengganggu dalam satu periode dan kesalahan pada periode sebelumnya dalam model regresi linear. Model regresi yang baik ketika tidak terjadi masalah autokorelasi dan tidak terjadi korelasi. Berikut adalah hasil uji autokorelasi yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software eviws 12* sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

<i>R-squared</i>	0.426184	Mean dependent var	-5.75E-16
<i>Adjusted R-squared</i>	0.399862	S.D. dependent var	1.698119
<i>S.E. of regression</i>	1.315509	Akaike info criterion	3.437087
<i>Sum squared resid</i>	188.6313	Schwarz criterion	3.580301
<i>Log likelihood</i>	-191.6325	Hannan-Quinn criter.	3.495217
<i>F-statistic</i>	16.19127	Durbin-Watson stat	1.943279
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: hasil output eviws 12, 2026

Hasil uji autokorelasi melalui regresi data panel *fixed effect model* menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.943279. Nilai ini tepat di tengah rentang 1.5 – 2.5, sehingga menunjukkan bahwa nilai tersebut tidak adanya masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi variabel *independen* dapat menjelaskan variabel *dependen*. Nilai dari koefisien determinasi yaitu antara nol hingga satu. Adapun nilai R^2 sama dengan atau mendekati 0 menunjukkan bahwa variabel dari *independen* sangat terbatas atau semakin kecil pengaruh variabel *dependen* terhadap variabel *independen*. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati nilai 1 menunjukkan bahwa variabel *independen* dapat menjelaskan variasi dalam variabel *dependen* nya. Berikut adalah hasil uji hipotesis koefisien determinasi yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan

software eviews 12 sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.426184	Mean dependent var	-5.75E-16
Adjusted R-squared	0.399862	S.D. dependent var	1.698119
S.E. of regression	1.315509	Akaike info criterion	3.437087
Sum squared resid	188.6313	Schwarz criterion	3.580301
Log likelihood	-191.6325	Hannan-Quinn criter.	3.495217
F-statistic	16.19127	Durbin-Watson stat	1.943279
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: hasil output eviews 12, 2026

Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa hasil *Adjusted R-Squared* sebesar 0.399862 atau setara dengan 39.9862%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel *independen* yaitu intensitas modal, kebijakan dividen, dan pajak tangguhan mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 39.9862%. Sementara itu, sisanya sebesar 60.0138% (100% - 39.9862) dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Simultan (f)

Uji simultan (f) digunakan untuk mengetahui variabel *independen* yaitu intensitas modal, kebijakan dividen, dan pajak tangguhan secara simultan atau bersamaan memiliki pengaruh atau tidak terhadap variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan. Berikut adalah hasil uji f atau simultan yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software eviews* 12 sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Simultan (f)

R-squared	0.426184	Mean dependent var	-5.75E-16
Adjusted R-squared	0.399862	S.D. dependent var	1.698119
S.E. of regression	1.315509	Akaike info criterion	3.437087
Sum squared resid	188.6313	Schwarz criterion	3.580301
Log likelihood	-191.6325	Hannan-Quinn criter.	3.495217
F-statistic	16.19127	Durbin-Watson stat	1.943279
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: hasil output eviews 12, 2026

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa nilai *F-statistic* sebesar 16.19127 dan *prob. (F-statistic)* sebesar $0.000000 < 0.05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *independen* berpengaruh terhadap variabel *dependen*. Hal ini menunjukkan bahwa intensitas modal, kebijakan dividen dan pajak tangguhan memiliki keterkaitan dalam mencerminkan kondisi dan kinerja perusahaan yang menjadi pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Intensitas modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tetap untuk mendukung aktivitas operasional dan menghasilkan laba. Kebijakan dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham, sedangkan pajak tangguhan berkaitan dengan perbedaan pengakuan laba secara

komersial dan fiskal yang dapat memengaruhi laba perusahaan. Hal tersebut memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, kemampuan aktivitas operasional dan prospek perusahaan di masa mendatang. Jika perusahaan dapat mengelolanya dengan baik dan tepat maka dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Tingginya kepercayaan investor akan mendorong peningkatan harga saham perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Uji Parsial (t)

Uji Parsial (t) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* secara parsial (individu). Dengan menguji pengaruh masing-masing variabel *independen* secara parsial terhadap variabel *dependen*. Berikut adalah hasil uji t atau parsial yang diperoleh dari pengolahan data menggunakan *software eviews 12* sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Parsial (t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.535789	0.221466	6.934637	0.0000
X1 IM	1.491504	0.570936	2.612382	0.0106
X2 KD	-0.248969	0.117090	-2.126294	0.0362
X3 PT	25.05297	14.05372	1.782658	0.0781

Sumber: hasil output eviews 12, 2026

Hasil uji parsial yang dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel *independen* terhadap variabel *dependen*. Berdasarkan hasil analisis uji parsial diatas, dapat di simpulkan sebagai berikut:

Pengaruh Intensitas Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial variabel intensitas modal menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar $0.0106 < 0.05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel intensitas modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan efisiensi dan kapasitas produksi sehingga perusahaan mampu untuk memperoleh laba secara optimal. Seluruh aset tetap yang mengalami penyusutan maka akan mengurangi penghasilan dalam perhitungan pajak perusahaan. Sehingga, dapat di artikan bahwa perusahaan bisa melakukan penghematan pajak melalui mekanisme penyusutan aset.

Hubungan antara teori sinyal dengan intensitas modal dapat terlihat dari bagaimana perusahaan memberikan informasi kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efektif dan efisien. Hal tersebut dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Keyakinan investor tersebut pada akhirnya dapat menciptakan nilai tambah

yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Keyakinan investor tersebut pada akhirnya dapat menciptakan nilai tambah yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Alamsah & Adi (2022), yang menyatakan bahwa intensitas modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana perusahaan mampu mengelola aset tetap secara efektif sehingga menghasilkan pendapatan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainah & Hasanah (2026), yang menyatakan bahwa intensitas modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana investasi aset tetap yang tinggi berpotensi menimbulkan peningkatan biaya per depresiasi dan peningkatan biaya operasional perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar $0.0362 < 0.05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu faktor penting dalam penilaian investor terhadap perusahaan. Ketika perusahaan memperoleh laba, artinya perusahaan memiliki kemampuan untuk membagikan dividen secara rutin setiap tahunnya. Pembagian dividen yang dilakukan secara konsisten mencerminkan kondisi keuangan yang stabil dan dinilai sebagai perusahaan yang memperhatikan kesejahteraan pemegang saham. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang mampu membagikan dividen dalam jumlah yang besar karena tingginya dividen yang dibayarkan mencerminkan stabilitas dan prospek pertumbuhan yang positif di masa depan.

Hubungan antara teori sinyal dan kebijakan dividen dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor melalui pembagian dividen. Tingginya dividen yang dibagikan dapat membawa sinyal positif bagi para pemegang saham, karena jumlah dividen yang dibagikan dapat menentukan harga saham, dimana akan diikuti dengan naiknya nilai perusahaan (Saputro & Andayani, 2021). Semakin baik perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen, maka akan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian, meningkatnya minat investor terhadap saham perusahaan dapat mendorong kenaikan permintaan saham akhirnya berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Romadhani et al.,(2020), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana bagi perusahaan kebijakan dividen adalah hal yang penting karena dividen adalah parameter keberhasilan perusahaan memberikan pengembalian modal kepada investor. Namun sebaliknya, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrayani et al.,(2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena setiap rupiah pembayaran dividen akan mengurangi laba ditahan yang digunakan untuk membeli aset baru. Perusahaan akan lebih memilih membeli aset baru untuk kepentingan bersama perusahaan daripada membayarkab dividen kepada para pemegang saham.

Pengaruh Pajak Tangguhan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji parsial variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar $0.0781 > 0.05$ dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel pajak tangguhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai pajak tangguhan dalam laporan keuangan yang dimiliki perusahaan tidak menjadi perhatian utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Bahkan, dalam mengambil keputusan investor cenderung lebih mengutamakan analisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, kondisi keuangan, serta prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan dengan melihat besar kecilnya nilai pajak tangguhan yang tercatat dalam laporan keuangan.

Hubungan antara teori agensi dan pajak tangguhan dapat dilihat dari bagaimana manajer (*agen*) dan pemilik perusahaan (*principal*) dalam menentukan kebijakan akuntansi dan perpajakan yang menimbulkan perbedaan waktu antara laba akuntansi dan laba fiskal. Beban pajak tangguhan dapat berperan sebagai salah satu mekanisme yang membantu menekan konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajer. Melalui pengelolaan pajak tangguhan, manajer dapat mengoptimalkan kewajiban pajak perusahaan sehingga beban pajak yang dibayarkan pada periode selanjutnya menjadi lebih rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang di lakukan oleh Halimah & Wahyuningsih, (2021), yang menyatakan bahwa beban pajak tangguhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan informasi mengenai pajak bersifat teknis dan kompleks, serta tidak semua pihak memahami implikasi beban pajak tangguhan dalam konteks nilai perusahaan. Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Aprida & Sanulika (2024), yang menyatakan bahwa beban pajak tangguhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana beban pajak tangguhan ini suatu kewajiban perpajakan perusahaan yang disebabkan oleh perbedaan sementara antara laba pajak dan laba akuntansi. Perusahaan yang membayar kewajiban pajak lebih besar pada tahun berjalan, di masa yang akan mendatang membayar kewajiban pajaknya lebih rendah

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti secara empiris terkait dengan ada atau tidaknya hubungan secara parsial maupun secara simultan antara variabel *independen* yaitu intensitas modal, kebijakan dividen, dan pajak tangguhan terhadap variabel *dependen* yaitu nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 dan diperoleh sampel sebanyak 23 perusahaan setelah outlier mendapatkan 115 data observasi laporan keuangan selama lima tahun dan kesimpulan ini digunakan untuk memberikan ringkasan yang komprehensif. Maka hasil dari pengujian analisis data penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa secara simultan intensitas modal, kebijakan dividen, dan pajak tangguhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Intensitas Modal secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan, Pajak Tangguhan secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

DARTAR REFERENSI

- Abdul, G. (2025, April 19). *Modus penipuan foto WhatsApp, uang bisa raib*. RRI.
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(12), 5564–5571. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2015>
- Ambarwati, D., Sianturi, A., & Wibowo, S. (2024). Analisis penerapan PSAK 46 tentang pajak penghasilan terhadap pajak tangguhan pada PT Tunas Baru Lampung Tbk tahun 2020–2022. *JATAMA: Jurnal Akuntansi Pratama*, 1(2), 1–19.
- Aprida, D. N., & Sanulika, A. (2024). Pengaruh agresivitas pajak, beban pajak tangguhan, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(3), 120–131. <https://doi.org/10.54259/akua.v3i3.2878>
- Arianti, B. F., & Yatinigrum, R. (2022). Pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1–10. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Arita, E., & Yusmardi, R. (2025). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perpajakan*, 1(3), 528–546.

- Bahrin, M. F., Tifah, & Firmansyah, A. (2020). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Financial Decisions and Company Value*, 8(3).
- Bhaktiar, F. F., & Hidayat, V. S. (2020). Pengaruh pajak tangguhan dan perencanaan pajak terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 12, 265–276.
- Cindy. (2023). Polemik pemungutan pajak di Indonesia. *Indonesia of Journal Business Law*, 2(1), 38–46. <https://doi.org/10.47709/ijbl.v2i1.2030>
- Dharma, B., Atila, C. W., & Nasution, A. D. (2023). Mengapa PBV (price book value) penting dalam penilaian saham (perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2021). *Jurnal Manajemen dan Ekonomi Kreatif*, 1(1), 80–89.
- Fortuna, D., Leon, H., & Haryadi, D. (2023). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, dan asimetri informasi terhadap kualitas laba pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals. *Journal of UKMC National Seminar on Accounting Proceeding*, 2(1), 180–192.
- Freshillya, W., Luayyi, S., & Yani, A. (2025). Pengaruh risiko litigasi, intensitas modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada sektor telekomunikasi. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 95–110. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.25456>
- Ganefi, H. S., Prasetyono, A., & Amalia, M. R. (2023). Penilaian saham secara fundamental menggunakan metode dividend discount model dan price earning ratio untuk keputusan investasi. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 16(1), 68. <https://doi.org/10.26623/jreb.v16i1.6367>
- Habibi, M. R. (2022). *Hukum pasar modal Indonesia*. Inara Publisher.
- Halimah, I., & Wahyuningsih, T. (2021). Manajemen laba berdasarkan aset pajak tangguhan dan beban pajak tangguhan. *Jurnal Ilmiah Publika*, 11(2).
- Hartati, D. L. (2024). *Manajemen keuangan nilai perusahaan dengan mediasi manajemen laba*.
- Hasipah, A., & Mulyani, N. (2025). Pengaruh perencanaan pajak, beban pajak tangguhan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Manajemen Terapan*, 6(2), 341–354.
- Herbowo, & Inadi, H. M. (2025). Pengukuran harga saham: Metode rasio keuangan dan hubungannya dengan teori sinyal. *Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (REKAN)*, 6(1), 77–90. <https://doi.org/10.30812/rekan.v6i1.5039>
- Herlianto, D., & Hafizh, L. (2020). Pengaruh indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, dan Straits Times Index Singapore terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 3(2), 211–229. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i2.133>
- Husnah, V. A., & Widyawati, D. (2019). Pengaruh pajak tangguhan dan tax to book ratio terhadap. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(4).
- IDX. (2026). *Ikhtisar dan sejarah BEI*. <https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/ikhtisar-dan-sejarah-bei/>

- Indrayani, N. K., Endiana, I. D. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, akuntansi lingkungan, leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 1(10), 707–715. <https://doi.org/10.54543/etnik.v1i10.119>
- Ismanto, J., Rosini, I., & Nofryanti. (2023). Pengaruh enterprise risk management, profitabilitas dan kepemilikan managerial terhadap nilai perusahaan asuransi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*, 18(2), 199–218. <https://doi.org/10.25105/jipak.v18i2.16357>
- Kristina Banurea, M., Nainggolan, P., Darasa Panjaitan, P., Damanik, D., Ekonomi, F., Simalungun, U., & Com, M. (2022). Analysis of factors affecting the Composite Stock Price Index (IHSG) on the Indonesia Stock Exchange: Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(5), 2806–2814. <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Lestari, S., Prastyatini, Y., & Candra, Y. K. (2025). Pengaruh beban pajak tangguhan terhadap persistensi laba, penghindaran pajak dan nilai perusahaan. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 5(4), 329–336. <https://doi.org/10.47065/jtear.v5i4.1984>
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Factors that influence dividend policy. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 310–327.
- Meilanita, & Enalia, F. (2025). Pengaruh capital intensity, struktur modal, efektivitas aset, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan subsektor food and beverage di Bursa Efek Indonesia. *MABIS*, 16(2), 184–194.
- Monica Lidiya Sudarajat Dinda, Kuntadi, C., & Pramukti, R. (2023). Pengaruh profitabilitas, intensitas persediaan, dan intensitas modal terhadap tingkat agresivitas pajak. *Jurnal Manajemen Akuntansi dan Logistik*, 3, 446–457.
- Mubarokah, F., & Indah, N. P. (2021). Pengaruh keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan periode 2014–2018. *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12(2), 163–180. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/coopetition/article/view/148>
- Muslim, T., & Muchtar, M. (2024). Analisis fundamental dan teknikal untuk menentukan keputusan investasi saham pada PT Timah Tbk. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen*, 3.
- Mutmainah, D., & Hasanah, N. (2026). Pengaruh tax avoidance, intensitas modal dan kepemilikan managerial terhadap nilai perusahaan perkembangan indeks sektor energy. 5(1), 4494–4504.
- Nadila, D., Hidayaty, D. E., & Mulyadi, D. (2023). Jurnal Pijar Studi Manajemen dan Bisnis. *Jurnal Pijar Studi Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 104–109.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://ejurnal.stimi-bjm.ac.id>
- Pietoyo, H., Daromes, F. E., & Mardiana, A. (2022). Corporate governance sebagai mekanisme untuk mengurangi praktik manajemen laba dan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, 10(2), 207–222.

- Purnama, J., & Juliana, A. (2019). Analisa prediksi indeks harga saham gabungan menggunakan metode ARIMA. *CAKRAWALA: Management Business Journal*, 2(2), 454.
- Raainaa, N. A., & Firmansyah, A. (2025). Peran leverage dalam hubungan antara intensitas modal, intensitas persediaan dan penghindaran pajak. *Jurnal Bina Ekonomi*, 29(2), 171–192.
- Risnawati, H., & Mudiarti Husna. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi minat generasi milenial untuk investasi di pasar modal melalui teknologi fintech. *Jurnal Ekonomi Syariah dan Akuntansi*, 3(2), 24–35.
- Riyanti, & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1).
- Romadhani, A., Saifi, M., & Nuzula, N. F. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 14(2), 71–81.
- Sagala, S. G., & Muslih, M. (2020). Harga saham kini: Dalam bayang-bayang fundamental. *Majalah Ilmiah Bijak*, 17(1), 71–80. <https://doi.org/10.31334/bijak.v17i1.827>
- Saputro, P. T. A., & Andayani. (2021). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(2).
- Satria, M. R. (2022). Peran teori agensi dalam issue bidang akuntansi. *Land Journal*, 3(2), 125–138.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sholikah, F. P., Putri, W., & Rosalinda, M. D. (2022). Peranan pasar modal dalam perekonomian negara Indonesia. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 3(2), 341–345. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v3i2.496>
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur subsektor industri dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014–2018). *Prisma: Platform Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 47–57. <http://ojs.stiesia.ac.id/index.php/prisma/article/view/366>
- Sugihyanty, E., & Wijayanti, D. (2025). Pengaruh intensitas modal, komisar independen dan return on asset terhadap agresivitas pajak pada. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Unsurya*, 10(2). <https://doi.org/10.35968/jbau>
- Suryati, & Setyawati, W. (2024). Pengaruh financial distress, capital intensity dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022). *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(5), 437–453.
- Tjhoa, E. (2020). Pengaruh free cash flow, pertumbuhan perusahaan, return on assets, cash ratio, debt to equity ratio dan firm size terhadap kebijakan dividen. *ULTIMA Accounting*, 12(1), 44–67.
- Widhiatmoko, A. R., & Sucipto, B. (2025). Signaling theory dalam konteks pasar kerja dan bisnis di Indonesia. *Journal of Accounting and Finance Management*, 6(5), 3016–3024.

- Widya Sasana, L. P., Masyuri, K., Indrawan, I. G. A., & Carito, J. (2022). Pengaruh capital intensity dan corporate social responsibility terhadap agresivitas pajak dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 7(1), 78–94.
- Yanti, N., Wardhaningrum, O. A., Suhardi, Pekerti, R. D., Ahmad, S., Heriyah, N., Siswanto, D., Setiawan, R., Lestari, R. F., Wardani, P. S., Dewi, A. A., Syukur, M., Rossa, M. A., Hanisyahputra, F. D., Khodijah, A. S., Maryani, A., Idrus, M., Ariyanto, D., & Meila, K. D. (2026). *Akuntansi keperilakuan (behavioral accounting)* (R. Mukhlisiah, Ed.).
- Yulianto, & Widyasari. (2020). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 576–585.
- Zhafira, A., & Dwi Astuti, C. (2024). Pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan (TJSL), pertumbuhan penjualan, dan intensitas modal terhadap nilai perusahaan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3059–3074. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1847>