

Pengaruh Green Investment, Kebijakan Dividen dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Rifah Kurniasih¹, Fil Isnaeni²

Universitas Pamulang, Indonesia

rfhkrnsh24@gmail.com¹, dosen01086@unpam.ac.id²

Submitted: 18th July 2026 | **Edited:** 23rd August 2026 | **Issued:** 01st September 2026

Cited on: Kurniasih, R., & Isnaeni, F. (2026). Pengaruh Green Investment, Kebijakan Dividen dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 6(3), 2030-2044.

ABSTRACT

Firm value is an important consideration for investors, particularly in the Basic Materials sector, where environmental expenditures, dividend decisions, and tax management may influence market perceptions. This study aims to examine the effect of green investment, dividend policy, and tax planning on firm value in Basic Materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021-2025. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. Using purposive sampling, eight companies were selected, resulting in 40 firm-year observations. Panel data regression was estimated using EViews 14, with the Random Effects Model selected based on the Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests. Firm value is measured by the logarithm of Price to Book Value (PBV), while green investment is measured by environmental costs relative to total assets, dividend policy by Dividend Payout Ratio (DPR), and tax planning by Effective Tax Rate (ETR). The results show that green investment has a negative and significant effect on firm value. Dividend policy has a negative but statistically insignificant effect, while tax planning has a positive but statistically insignificant effect. Simultaneously, the three independent variables significantly affect firm value, although the model explains 21.38% of its variation. These findings suggest that the individual effects of environmental investment, dividend policy, and tax management differ in explaining firm value.

Keywords: Green Investment, Dividend Policy, Tax Planning, Firm Value, Basic Materials

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin dinamis membuat persaingan antarperusahaan semakin ketat. Perusahaan tidak hanya dituntut menghasilkan keuntungan, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan karena nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Susesti dan Wahyuningtyas (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat berkaitan dengan nilai perusahaan, sedangkan Mentari dan Dewi (2023) menunjukkan bahwa aspek keberlanjutan seperti green investment juga perlu diperhatikan dalam menjelaskan penilaian pasar. Dalam

beberapa tahun terakhir, perhatian investor terhadap aspek lingkungan semakin meningkat seiring dengan tuntutan terhadap praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab. Fitriyani et al. (2025) menunjukkan bahwa green investment merupakan salah satu aspek yang dapat dikaitkan dengan nilai perusahaan, sementara Diantini et al. (2023) menemukan bahwa investasi hijau dapat meningkatkan kinerja lingkungan, meskipun peningkatan kinerja lingkungan tidak selalu diterjemahkan secara langsung menjadi peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa manfaat investasi lingkungan terhadap nilai perusahaan masih menjadi persoalan empiris yang menarik untuk dikaji.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor Basic Materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini mencakup perusahaan yang menghasilkan bahan baku seperti semen, logam, mineral, bahan kimia, serta produk kayu dan kertas yang berperan penting dalam kegiatan industri dan pembangunan. Pada saat yang sama, karakteristik sektor tersebut menyebabkan perusahaan menghadapi tuntutan yang relatif besar untuk mengelola dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Perubahan penilaian pasar terhadap sektor Basic Materials selama 2021-2025 menunjukkan adanya dinamika nilai perusahaan yang menarik untuk diteliti. Salah satu contoh adalah PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SIG) yang pada 2023 mengalokasikan green capital expenditure sekitar Rp1,6 triliun untuk fasilitas ramah lingkungan dan pengolahan limbah menjadi bahan bakar alternatif. Namun, investasi tersebut belum secara langsung diikuti peningkatan harga saham; pada penutupan perdagangan Mei 2024, harga saham SMGR tercatat turun 4,68% menjadi Rp4.480 per saham. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa investasi lingkungan membutuhkan pertimbangan lebih lanjut karena biaya yang dikeluarkan perusahaan belum tentu segera memperoleh respons positif dari pasar. Temuan Widarwati et al. (2024) yang menunjukkan hubungan positif green investment terhadap nilai perusahaan memberikan perspektif yang berbeda, sedangkan penelitian Nuurhasanah dan Haq (2024) menemukan bahwa green investment tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa hubungan antara investasi hijau dan nilai perusahaan masih belum konsisten.

Selain faktor lingkungan, kebijakan keuangan perusahaan juga dapat memengaruhi persepsi investor. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang dipertahankan untuk kebutuhan

investasi. Pambudi et al. (2022) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Dari perspektif teori sinyal, pembagian dividen dapat memberikan informasi mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada pasar. Namun, bukti empiris mengenai hubungan tersebut belum menunjukkan hasil yang seragam. Winda dan Susan (2022) menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menjelaskan nilai perusahaan, sedangkan Pristiana dan Murtadho (2025) menemukan bahwa pembayaran dividen yang lebih rendah justru dapat memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan dan peningkatan pembayaran dividen tidak selalu memberikan pengaruh signifikan. Dengan demikian, pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih perlu dikaji dengan mempertimbangkan karakteristik sektor dan kondisi perusahaan yang diteliti.

Faktor lain yang dapat berkaitan dengan nilai perusahaan adalah perencanaan pajak. Perencanaan pajak merupakan upaya perusahaan mengelola kewajiban perpajakan secara efisien dengan tetap berada dalam ketentuan perpajakan yang berlaku. Perencanaan pajak yang efektif secara teoritis dapat mengurangi beban pajak dan meningkatkan laba setelah pajak, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, Kifli dan Juliarto (2022) menunjukkan bahwa hasil pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dapat berbeda bergantung pada proksi yang digunakan; penggunaan Effective Tax Rate (ETR) dalam penelitian mereka tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil Wahyuda dan Ardhani (2022) juga menunjukkan bahwa hubungan antara tax planning dan nilai perusahaan perlu dilihat dengan mempertimbangkan karakteristik perusahaan. Penelitian Hardianti et al. (2024) menemukan adanya pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, sedangkan Tambahani et al. (2021) menemukan hasil yang berbeda. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa perencanaan pajak belum memberikan kesimpulan empiris yang konsisten sebagai determinan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat dua alasan utama penelitian ini dilakukan. Pertama, hasil penelitian terdahulu mengenai green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Murwaningsari dan Rachmawati (2023) menemukan hubungan green investment dengan nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Pada kebijakan dividen, Cindy dan Ardini (2023) menemukan adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara Tandrio dan Handoyo (2023) memperoleh hasil yang berbeda. Pada perencanaan pajak, Hardianti et al. (2024) dan Kifli dan Juliarto (2022) menunjukkan bahwa hasil penelitian dapat berbeda berdasarkan karakteristik sampel dan pengukuran variabel. Kedua, penelitian yang menguji green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak secara simultan pada perusahaan sektor Basic Materials di Indonesia periode 2021-2025 masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Basic Materials yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2025. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris dengan mengintegrasikan aspek lingkungan, kebijakan keuangan, dan pengelolaan pajak dalam menjelaskan nilai perusahaan pada sektor yang memiliki karakteristik aktivitas dan risiko lingkungan yang relatif tinggi.

LANDASAN TEORI

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan menyesuaikan aktivitasnya dengan norma dan harapan masyarakat serta pemangku kepentingan. Dalam konteks keberlanjutan, aktivitas lingkungan dapat menjadi sarana perusahaan memperoleh dan mempertahankan legitimasi melalui kesesuaian antara kegiatan operasional dan tuntutan sosial. Lee dan Raschke (2023) menunjukkan bahwa legitimasi pemangku kepentingan berkaitan dengan kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga praktik lingkungan tidak hanya berkaitan dengan kepatuhan, tetapi juga dapat memengaruhi persepsi terhadap perusahaan. Sejalan dengan itu, Di Tullio dan Valentinetti (2020) menjelaskan bahwa praktik pengungkapan perusahaan dapat digunakan sebagai sarana untuk membangun legitimasi di hadapan pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, teori legitimasi digunakan untuk menjelaskan green investment karena investasi pada kegiatan lingkungan dapat menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat. Namun, manfaat legitimasi tersebut tidak selalu menghasilkan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka pendek karena green investment juga menimbulkan pengeluaran yang dapat menekan kinerja keuangan. Temuan Lu et al. (2021) bahkan

menunjukkan bahwa manfaat aktivitas sosial dan lingkungan terhadap nilai pasar dapat bergantung pada karakteristik dan kondisi risiko perusahaan. Dengan demikian, teori legitimasi memberikan dasar bahwa green investment dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui persepsi pemangku kepentingan, tetapi arah pengaruhnya tetap perlu dibuktikan secara empiris.

Teori Sinyal

Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi yang disampaikan perusahaan dapat membantu investor menilai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam kondisi adanya asimetri informasi, kebijakan perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal mengenai kualitas dan prospek perusahaan sehingga pasar dapat memberikan respons yang berbeda terhadap informasi tersebut. Gillan et al. (2021) menjelaskan bahwa aktivitas ESG perusahaan berhubungan dengan karakteristik pasar, risiko, kinerja, dan nilai perusahaan, meskipun bukti empiris mengenai arah hubungan tersebut masih beragam. Dalam konteks kebijakan dividen, pembagian laba dapat dipandang sebagai sinyal mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dan laba pada masa mendatang. Selvy dan Esra (2022) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang berkaitan dengan penilaian investor terhadap perusahaan, sedangkan Rakhmat dan Rosadi (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Sementara itu, informasi mengenai pengelolaan pajak juga dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan manajemen mengendalikan beban perusahaan, meskipun investor dapat memberikan respons berbeda tergantung pada bagaimana efisiensi pajak tersebut dipersepsikan. Oleh karena itu, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa kebijakan dividen dan perencanaan pajak dapat menjadi informasi yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan prospeknya pada masa mendatang. Arifin et al. (2022) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin melalui indikator pasar yang menunjukkan bagaimana investor memberikan penilaian terhadap kondisi perusahaan, sedangkan Selvy dan Esra (2022) menempatkan kebijakan keuangan sebagai salah satu faktor yang dapat berkaitan dengan penilaian tersebut. Dalam penelitian ini, nilai

perusahaan diproksikan dengan Price to Book Value (PBV) karena rasio tersebut membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham sehingga dapat menunjukkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai akuntansinya. Pramudya dan Herutono (2022) menjelaskan bahwa nilai buku per saham diperoleh dari perbandingan ekuitas dengan jumlah saham yang beredar, sedangkan penggunaan PBV memungkinkan penilaian perusahaan dikaitkan secara langsung dengan respons pasar. Dengan demikian, semakin tinggi PBV menunjukkan semakin tinggi penilaian pasar terhadap perusahaan dibandingkan nilai bukunya. Dalam penelitian ini, PBV kemudian ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma sebelum digunakan dalam model regresi untuk menyesuaikan karakteristik distribusi data dan meningkatkan kesesuaian estimasi model.

Green Investment

Green investment merupakan pengalokasian sumber daya perusahaan untuk kegiatan yang berkaitan dengan perlindungan lingkungan, efisiensi penggunaan sumber daya, pengelolaan limbah, pengurangan emisi, dan penerapan teknologi yang lebih ramah lingkungan. Asyura dan Syahputri (2023) memandang green investment sebagai bagian dari upaya perusahaan mendukung keberlanjutan, sedangkan Lisandri et al. (2026) menunjukkan bahwa investasi hijau dapat dikaji bersama tata kelola dalam menjelaskan nilai perusahaan. Dari perspektif legitimasi, green investment dapat meningkatkan penerimaan pemangku kepentingan karena menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap dampak lingkungan. Namun, investasi tersebut membutuhkan sumber daya dan biaya yang manfaat ekonominya tidak selalu dapat diterima perusahaan dalam jangka pendek. Zhou et al. (2021) menemukan bahwa manfaat green investment terhadap kinerja keuangan dapat muncul dalam jangka panjang, sehingga waktu antara pengeluaran investasi dan manfaat ekonominya menjadi faktor yang penting. Kondisi tersebut juga sejalan dengan pandangan bahwa pasar dapat memberikan respons berbeda terhadap aktivitas lingkungan sesuai dengan risiko dan karakteristik perusahaan. Dalam penelitian ini, green investment diproksikan menggunakan biaya lingkungan dibandingkan dengan total aset, sehingga semakin besar rasio tersebut menunjukkan semakin besar proporsi sumber daya perusahaan yang dialokasikan untuk kegiatan lingkungan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang ditahan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Gz dan Lisiantara (2022) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan investor dalam menilai perusahaan, karena keputusan pembagian laba memberikan informasi mengenai kondisi keuangan dan kebijakan manajemen. Dari perspektif teori sinyal, dividen dapat dipandang sebagai informasi yang menunjukkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus kas pada masa mendatang. Rakhmat dan Rosadi (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang dapat berkaitan dengan nilai perusahaan, sedangkan Selvy dan Esra (2022) menunjukkan bahwa hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan keuangan lainnya. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diprosikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu perbandingan dividen yang dibayarkan dengan laba yang diperoleh perusahaan. DPR yang lebih tinggi menunjukkan proporsi laba yang lebih besar dibagikan kepada pemegang saham, sedangkan DPR yang lebih rendah menunjukkan bagian laba yang lebih besar dipertahankan untuk kebutuhan perusahaan. Oleh karena itu, keputusan dividen dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan manfaat bagi pemegang saham sekaligus mempertahankan sumber dana untuk pertumbuhan.

Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak merupakan upaya manajemen mengelola kewajiban perpajakan secara efisien dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku sehingga beban pajak dapat dikelola secara optimal. Lukmana dan Widiyati (2024) menjelaskan bahwa perencanaan pajak dapat dikaitkan dengan pengelolaan beban pajak dan kondisi keuangan perusahaan, sedangkan Septanta et al. (2026) menunjukkan bahwa perencanaan pajak dapat dianalisis bersama faktor nonkeuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Secara teoritis, pengelolaan pajak yang efisien dapat meningkatkan laba setelah pajak sehingga memberikan ruang bagi perusahaan untuk mempertahankan sumber daya dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Namun, manfaat tersebut belum tentu langsung tercermin dalam nilai pasar karena investor juga mempertimbangkan kinerja operasional, risiko, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam penelitian ini,

perencanaan pajak diproksikan dengan Effective Tax Rate (ETR), yaitu perbandingan beban pajak dengan laba sebelum pajak. Penggunaan ETR perlu dipahami secara hati-hati karena ETR yang lebih tinggi menunjukkan proporsi beban pajak efektif yang lebih tinggi, sehingga ukuran ini tidak secara sederhana dapat diartikan bahwa semakin tinggi ETR berarti semakin intensif perusahaan melakukan tax planning. Oleh karena itu, hubungan ETR dengan nilai perusahaan diuji secara empiris tanpa menetapkan bahwa perubahan ETR selalu menunjukkan peningkatan efektivitas perencanaan pajak.

Pengaruh Green Investment, Kebijakan Dividen, dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak merupakan tiga aspek yang berbeda tetapi sama-sama berkaitan dengan keputusan manajemen dalam mengalokasikan dan mengelola sumber daya perusahaan. Green investment menunjukkan perhatian perusahaan terhadap aspek lingkungan, kebijakan dividen mencerminkan keputusan penggunaan laba, sedangkan perencanaan pajak menggambarkan pengelolaan kewajiban perpajakan. Gillan et al. (2021) menunjukkan bahwa aktivitas ESG dan tanggung jawab sosial perusahaan berkaitan dengan kinerja dan nilai perusahaan, tetapi hubungan tersebut masih menghasilkan temuan yang beragam. Di sisi lain, kebijakan dividen dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan, sementara pengelolaan pajak dapat memengaruhi laba setelah pajak dan kemampuan perusahaan mempertahankan sumber daya. Ketiga faktor tersebut pada akhirnya dapat menjadi informasi yang dipertimbangkan investor secara bersama-sama dalam membentuk penilaian pasar terhadap perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial, tetapi juga menguji pengaruh ketiganya secara simultan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian, Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor Basic Materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2025 dan menerbitkan laporan tahunan serta laporan keberlanjutan. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling

berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, yaitu perusahaan yang memiliki laporan tahunan dan keberlanjutan yang lengkap, tidak mengalami kerugian selama periode penelitian, memiliki informasi biaya lingkungan, serta membagikan dividen. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 8 perusahaan, yaitu ANTM, CITA, SMGR, UNIC, WTON, SAMF, MDKI, dan AGII, dengan total 40 observasi selama periode 2021–2025.

Analisis Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Data dianalisis menggunakan EViews 14 dengan metode regresi data panel. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model regresi panel, pengujian asumsi yang relevan, serta pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui pengaruh green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 40 observasi yang berasal dari delapan perusahaan sektor Basic Materials selama periode 2021-2025. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan logaritma PBV memiliki variasi yang relatif besar antarobservasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan sampel tidak seragam selama periode penelitian. Variasi yang cukup besar juga terlihat pada green investment dan kebijakan dividen, sedangkan perencanaan pajak yang diproksikan dengan ETR menunjukkan penyebaran yang relatif lebih rendah. Dengan demikian, karakteristik perusahaan sampel menunjukkan adanya perbedaan dalam intensitas investasi lingkungan, keputusan pembagian laba, dan pengelolaan beban pajak. Hasil statistik deskriptif tersebut menjadi dasar untuk menguji apakah perbedaan karakteristik tersebut berkaitan dengan variasi nilai perusahaan.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Uji Chow menghasilkan probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,0000 sehingga Fixed Effect Model lebih sesuai dibandingkan Common Effect Model. Selanjutnya, uji Hausman menghasilkan probabilitas 0,6328 sehingga tidak terdapat alasan yang cukup untuk memilih Fixed Effect Model dibandingkan Random Effect

Model. Hasil Lagrange Multiplier juga menunjukkan probabilitas Breusch-Pagan sebesar 0,0000 sehingga Random Effect Model dipilih sebagai model akhir penelitian. Dengan demikian, estimasi hubungan antara green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dilakukan menggunakan Random Effect Model.

Hasil Pengujian Asumsi Model

Hasil pengujian menunjukkan bahwa setelah transformasi variabel dependen ke dalam bentuk logaritma, pengujian normalitas memberikan nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,275848 sehingga tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan residual tidak berdistribusi normal. Pengujian korelasi antarvariabel independen menunjukkan nilai korelasi sebesar 0,156077, 0,452363, dan 0,668572. Nilai tersebut menunjukkan tidak terdapat korelasi yang sangat tinggi antarvariabel independen sehingga model tidak menunjukkan indikasi multikolinearitas yang kuat. Selanjutnya, pengujian heteroskedastisitas menunjukkan tingkat signifikansi masing-masing variabel berada di atas 0,05, sehingga tidak terdapat bukti adanya heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson sebesar 1,427791 juga tidak menunjukkan indikasi kuat adanya autokorelasi dalam model berdasarkan kriteria yang digunakan penelitian.

Hasil Regresi dan Pengujian Hipotesis

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda dan Hipotesis

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas	Keterangan
C	1,459860	4,806507	0,0000	Signifikan
Green Investment	-26,57387	-2,155894	0,0379	Signifikan
Kebijakan Dividen	-0,009193	-0,352091	0,7267	Tidak Signifikan
Perencanaan Pajak	0,001374	0,261530	0,7949	Tidak Signifikan
R-squared	0,273497			
Adjusted R-squared	0,213788			
F-statistic	4,581444			
Prob(F-statistic)	0,008063			

Sumber: Olah data EViews 14, 2026

Hasil estimasi Random Effect Model menunjukkan bahwa green investment memiliki koefisien negatif, sedangkan kebijakan dividen juga memiliki arah negatif dan perencanaan pajak memiliki arah positif. Secara statistik, hanya green investment yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan perencanaan pajak belum menunjukkan pengaruh yang signifikan secara individual. Hasil

uji simultan menunjukkan bahwa ketiga variabel secara bersama-sama signifikan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Model memiliki Adjusted R-squared sebesar 21,38%, yang berarti variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel dalam penelitian ini relatif terbatas, sedangkan sebagian besar variasi lainnya kemungkinan berkaitan dengan faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

Pembahasan

Pengaruh Green Investment terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa green investment berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan alokasi biaya lingkungan pada perusahaan sektor Basic Materials selama periode 2021–2025 belum memberikan manfaat ekonomi yang langsung tercermin dalam penilaian pasar. Kondisi tersebut dapat terjadi karena investasi lingkungan membutuhkan pengeluaran pada periode berjalan, sedangkan manfaat berupa efisiensi, reputasi, pengurangan risiko lingkungan, dan peningkatan kepercayaan pemangku kepentingan cenderung membutuhkan waktu untuk terealisasi. Temuan ini sejalan dengan penelitian Hafiqah et al. yang menemukan pengaruh negatif green investment terhadap nilai perusahaan, tetapi berbeda dengan Widarwati et al. (2024) yang menemukan pengaruh positif serta Nurhasanah dan Haq (2024) yang tidak menemukan pengaruh green investment terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa dampak green investment terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri, periode pengamatan, bentuk investasi lingkungan, dan kemampuan perusahaan mengubah investasi tersebut menjadi manfaat ekonomi. Bagi perusahaan Basic Materials, hasil ini menunjukkan pentingnya mengintegrasikan investasi lingkungan dengan efisiensi operasional dan strategi penciptaan nilai agar pengeluaran lingkungan tidak hanya dipersepsikan sebagai biaya, tetapi juga sebagai investasi jangka panjang.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki arah negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perubahan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham belum menjadi informasi yang cukup kuat bagi investor dalam menentukan nilai perusahaan pada perusahaan sektor Basic Materials. Kondisi ini dapat terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya dividen, tetapi juga memperhatikan

kemampuan perusahaan dalam membiayai investasi, mempertahankan pertumbuhan, menghasilkan arus kas, dan menghadapi ketidakpastian usaha. Oleh karena itu, arah negatif koefisien tidak dapat diartikan sebagai bukti bahwa peningkatan dividen secara nyata menurunkan nilai perusahaan karena hubungan tersebut tidak signifikan secara statistik. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa dividend signaling belum menjadi faktor dominan dalam pembentukan nilai perusahaan pada sampel penelitian, sehingga keputusan dividen lebih tepat dipandang sebagai bagian dari strategi keuangan yang perlu disesuaikan dengan kebutuhan investasi dan kondisi kas perusahaan.

Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki arah positif terhadap nilai perusahaan, tetapi pengaruhnya tidak signifikan. Temuan tersebut memberikan indikasi bahwa efisiensi pengelolaan pajak berpotensi memberikan manfaat melalui peningkatan laba setelah pajak, tetapi manfaat tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara statistik. Hasil ini sejalan dengan Darmawan dan Angelina (2021) yang menemukan bahwa pengukuran perencanaan pajak menggunakan Cash ETR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi penggunaan ukuran Book Tax Difference menghasilkan arah yang berbeda, sehingga menunjukkan bahwa hubungan perencanaan pajak dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh proksi yang digunakan. Tidak signifikannya hasil penelitian ini juga perlu dikaitkan dengan penggunaan ETR sebagai proksi, karena perubahan ETR tidak selalu hanya mencerminkan efektivitas tax planning, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh karakteristik laba, transaksi perusahaan, dan ketentuan perpajakan. Dengan demikian, pengelolaan pajak yang efisien belum tentu langsung menghasilkan peningkatan nilai pasar apabila tidak disertai peningkatan kinerja operasional dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh Green Investment, Kebijakan Dividen, dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa green investment, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan dapat terbentuk dari kombinasi keputusan lingkungan dan kebijakan keuangan, meskipun secara parsial hanya green investment yang menunjukkan pengaruh signifikan. Nilai Adjusted R-squared sebesar 21,38% menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut hanya

mampu menjelaskan sebagian variasi nilai perusahaan, sehingga masih terdapat faktor lain di luar model yang berpotensi lebih besar dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Hasil tersebut memperkuat pandangan bahwa nilai perusahaan merupakan konstruk yang kompleks dan tidak hanya ditentukan oleh investasi lingkungan, kebijakan dividen, maupun perencanaan pajak. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel seperti profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, tata kelola, kinerja lingkungan, dan peluang pertumbuhan untuk memperoleh model yang lebih komprehensif.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa penciptaan nilai pada perusahaan sektor Basic Materials tidak semata-mata ditentukan oleh kebijakan keuangan, tetapi juga oleh bagaimana perusahaan mengelola tuntutan lingkungan dan mengubahnya menjadi manfaat ekonomi. Temuan penelitian memberikan kontribusi dengan menunjukkan bahwa green investment belum secara langsung menghasilkan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka pendek, sedangkan kebijakan dividen dan perencanaan pajak belum menjadi faktor penentu yang kuat secara individual. Implikasinya, perusahaan perlu menempatkan investasi lingkungan sebagai bagian dari strategi jangka panjang yang terintegrasi dengan efisiensi operasional, pengelolaan laba, dan komunikasi kepada investor, sehingga aktivitas keberlanjutan tidak hanya dipandang sebagai pengeluaran, tetapi sebagai upaya membangun daya saing dan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, A. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan debt to equity ratio terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 18, 218-226.
- Asyura, A., & Syahputri, A. (2023). Green banking, green investment, and sustainability development banking in Indonesia. *International Journal of Applied Finance and Business Studies*, 11(3), 665-674.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12.
- Darmawan, A., & Angelina, S. (2021). The impact of tax planning on firm value. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(2), 196-204.

- Di Tullio, P., & Valentinetti, D. (2020). In search of legitimacy: A semiotic analysis of business model disclosure practices. *Meditari Accountancy Research*, 28(5), 863-887.
- Diantini, N. N. A., Darmayanti, N. P. A., & Candraningrat, I. R. (2023). Green investing, environmental performance, and firm valuation: Evidence from Indonesia. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 7(2), 329-343.
- Fitriyani, F. A., Rely, G., & Sari, P. N. (2025). Pengaruh green investment, eco efficiency dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan (Emiten sektor energi Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 2, 891.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889.
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6, 3975-3987.
- Hafiqah, R. Z., Amah, N., & Ubaidillah, M. (2025). Carbon emission disclosure and green investment impact on firm value with firm size moderation. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*.
- Hardianti, R., Yuniati, & Kodariah, S. (2024). Pengaruh perencanaan pajak, penghindaran pajak dan corporate governance terhadap nilai perusahaan. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 13.
- Kifli, F. M., & Juliarto, A. (2022). Tax planning activities and firm value (Study in Indonesia consumer goods companies listed in IDX period 2016 to 2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4).
- Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance: What about greenwashing temptations? *Journal of Business Research*, 155, 113393.
- Lisandri, Syam, A. Y., Ruwanti, G., Syahdan, S. A., & Fahrianta, R. Y. (2026). Pengaruh green investment dan tata kelola terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 10(1), 857-869.
- Lu, H., Oh, W. Y., Kleffner, A., & Chang, Y. K. (2021). How do investors value corporate social responsibility? Market valuation and the firm-specific contexts. *Journal of Business Research*, 125, 14-25.
- Lukmana, F., & Widiyati, D. (2024). Pengaruh beban pajak tangguhan, perencanaan pajak dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. *CEMERLANG: Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, 4, 214-226.
- Mentari, N. M. I., & Dewi, K. I. K. (2023). Moderasi CSR disclosure terhadap pengaruh green investment pada nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 8, 60.
- Murwaningsari, E., & Rachmawati, S. (2023). The effect of green banking and green investment on firm value with eco-efficiency as moderation. *International Journal of Social and Management Studies*, 4.
- Nuurhasanah, A. P., & Haq, A. (2024). Pengaruh pengungkapan emisi karbon, inovasi hijau, dan investasi hijau terhadap nilai perusahaan. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(5).
- Pambudi, A. S., Ahmad, G. N., & Mardiyati, U. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Studi pada industri makanan dan

- minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan*, 3, 259.
- Pramudya, W. H., & Herutono, S. (2022). Perencanaan pajak, komite audit, nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 2(4), 994-1010.
- Pristiana, U., & Murtadho, M. (2025). Improving firm value to dividend policy: Evidence of Indonesia public company in emerging market. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(4).
- Rakhmat, A. S., & Rosadi, A. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 4, 94-104.
- Selvy, & Esra, M. A. (2022). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan hutang sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2015-2019. *Jesya: Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*, 5, 1254-1266.
- Septanta, R., Darma, S. S., Wibowo, M. E. A., & Arslan, R. (2026). Pengaruh corporate social responsibility dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 6(1), 470-481.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan LQ45 pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 37.
- Tambahani, G. D., Sumual, T., & Kewo, C. (2021). Pengaruh perencanaan pajak (*tax planning*) dan penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap nilai perusahaan. *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado*, 2.
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5.
- Wahyuda, G. S. H., & Ardhani, L. (2022). Can the impact of company size moderate the connection between tax planning and company value? *E-Jurnal Akuntansi*, 32(8).
- Widarwati, E., Rohmah, N. N., Wityasminingsih, E., Nurmallasari, N., Apriandi, D. W., & Sopiawadi, M. (2024). Green investment and firm value: Does corporate governance matter? *Journal of Accounting and Investment*, 25(3), 1156-1174.
- Winda, V., & Susan, M. (2022). Investment decision, debt policy, and dividend policy on firm value. *Jurnal Manajemen Maranatha*, 22(1).
- Zhou, H., Tang, L., & Zhao, S. (2021). Does green investment improve energy firm performance? *Energy Policy*, 153, 112252.