

AGRESIVITAS PAJAK DAN KEBIJAKAN INVESTASI TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI

Veliawati^{1*}; Hartono²

^{1,2} Departemen Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widya Dharma Pontianak, Indonesia

* email korespondensi: veliawati359@gmail.com

Submitted : 8 October 2025, Review : 25 October 2025 , Publish : 29 December 2025

ABSTRACT

This study analyzes the influence of tax aggressiveness and investment policy on financial performance, with firm size as a moderating variable, in raw materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2024. The sample consists of 65 companies selected using purposive sampling, and the data were analyzed using panel regression. The results show that tax aggressiveness has a positive effect on financial performance, but its impact is weaker in large companies due to stricter supervision and regulation. Investment policy also has a positive effect, but company size does not moderate its influence. This finding has important implications. Theoretically, these findings support political cost theory and signaling theory by providing evidence that tax aggressiveness and investment policies positively influence financial performance. Practically, the research findings provide input for management in implementing prudent tax strategies, for investors in assessing company performance and risk, and for the government in evaluating the effectiveness of tax policies and the supervision of large companies in the Indonesian capital market.

Keywords: Tax Aggressiveness; Investment Policy; Firm Size; Financial Performance.

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh agresivitas pajak dan kebijakan investasi terhadap kinerja keuangan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Sampel terdiri dari 65 perusahaan yang dipilih menggunakan *purposive sampling*, dan data dianalisis dengan regresi panel. Hasil menunjukkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, namun pengaruhnya melemah pada perusahaan besar karena pengawasan dan regulasi yang lebih ketat. Kebijakan investasi juga berpengaruh positif, tetapi ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruhnya. Temuan ini memiliki implikasi penting. Secara teoretis, temuan ini memperkuat *political cost theory* dan teori sinyal melalui bukti bahwa agresivitas pajak dan kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Secara praktis, hasil penelitian memberikan masukan bagi manajemen dalam menerapkan strategi pajak yang berhati-hati, bagi investor dalam menilai kinerja dan risiko perusahaan, serta bagi pemerintah untuk mengevaluasi efektivitas kebijakan pajak dan pengawasan perusahaan besar di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Agresivitas Pajak; Kebijakan Investasi; Ukuran Perusahaan; Kinerja Keuangan.

PENDAHULUAN

Salah satu cara paling penting bagi investor, kreditur, dan manajemen untuk menilai keberhasilan sebuah bisnis adalah dengan melihat kinerja keuangan. Melalui kinerja keuangan, dapat diketahui tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan sehingga pemegang saham mampu melakukan evaluasi dengan membandingkan hasil kinerja di masa lalu dengan pencapaian pada periode berjalan (Kristianti, 2018). Selain itu, kinerja keuangan juga berfungsi sebagai tolak ukur kesehatan perusahaan yang dapat memengaruhi kepercayaan investor maupun pasar modal. Dalam konteks persaingan bisnis global yang semakin ketat, perusahaan dituntut tidak hanya meningkatkan pendapatan dan profitabilitas, tetapi juga mengelola kewajiban secara efisien, termasuk kewajiban perpajakan, serta melakukan keputusan investasi yang tepat agar dapat mempertahankan posisi kompetitif di pasar.

Salah satu isu penting dalam literatur keuangan adalah agresivitas pajak. Agresivitas pajak adalah upaya perusahaan untuk meminimalkan beban pajak yang tercermin dari rendahnya *effective tax rate* (Fan & Chen, 2023). Bagi perusahaan pajak dipandang sebagai beban yang dapat mengurangi penghasilan mereka. Karena pajak diperlakukan sebagai biaya yang akan menurunkan laba bersih, perusahaan cenderung berupaya melakukan pengelolaan pajak agar beban tersebut dapat ditekan sehingga laba yang diperoleh menjadi lebih optimal. Dengan demikian, agresivitas pajak lebih ditekankan pada upaya yang bersifat intensif dan spesifik dengan tujuan utama menurunkan kewajiban pajak perusahaan (Kusuma & Maryono, 2022).

Selain pajak, faktor penting lain yang memengaruhi kinerja perusahaan adalah kebijakan investasi. Kebijakan investasi merupakan keputusan penting dalam menentukan arah penggunaan maupun penghimpunan dana perusahaan. Setiap

keputusan investasi yang diambil akan berdampak pada kinerja keuangan (Firmansyah et al., 2023). Keputusan ini pada dasarnya mencerminkan kebijakan manajemen dalam mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan harapan mampu menghasilkan keuntungan di masa mendatang (Nelwan & Tulung, 2018).

Firm size dapat dipahami sebagai tingkat besar kecilnya perusahaan yang dapat ditinjau melalui berbagai aspek, salah satunya melalui total aset yang dimiliki (Mustika, 2017). Penggunaan total aset sebagai indikator ukuran perusahaan didukung oleh penelitian internasional yang menunjukkan bahwa untuk menilai produktivitas perusahaan umumnya diukur berdasarkan total aset, dan secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih kecil cenderung lebih produktif (Tran & Nguyen, 2024).

Walaupun kebijakan investasi diyakini berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan. Alabass & Habaa (2019) menemukan bahwa strategi investasi berbasis *managerial herding* meningkatkan kinerja keuangan dan mengurangi konflik keagenan. Sebaliknya, Quddus et al. (2022) menyatakan bahwa investasi memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan kinerja keuangan saat ketidakpastian ekonomi meningkat. Ketidakselarasan ini menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan investasi terhadap kinerja keuangan masih belum ada kesimpulan yang jelas dan memerlukan pengujian lebih lanjut pada konteks industri yang berbeda.

Di samping itu, penelitian mengenai agresivitas pajak pada umumnya hanya berfokus pada faktor penentunya atau konsekuensinya terhadap nilai perusahaan, sementara studi yang secara langsung meneliti pengaruh agresivitas pajak terhadap kinerja keuangan perusahaan masih terbatas, khususnya pada sektor *basic materials*. Keterbatasan ini menjadi

semakin menarik untuk dikaji mengingat penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi juga belum banyak diuji pada sektor yang sama. Oleh karena itu, hubungan dan peran moderasi tersebut perlu diuji lebih lanjut untuk memperjelas konsekuensi strategis agresivitas pajak dan peran moderasi dari ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini semakin relevan dengan dinamika perpajakan di Indonesia yang tengah memasuki fase digitalisasi dan penguatan pengawasan melalui implementasi coretax, pemanfaatan data ekonomi digital, dan mekanisme pemungutan pajak melalui platform e-dagang. Reformasi ini menawarkan peluang meningkatkan transparansi dan kepatuhan dari wajib pajak, namun akan meningkatkan tekanan bagi perusahaan dalam mengelola pajak dengan hati-hati tanpa mengganggu kinerja keuangan. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut yang mengkombinasikan aspek agresivitas pajak, kebijakan investasi, dan ukuran perusahaan dalam konteks sektor *basic materials* guna memberikan pemahaman yang lebih komprehensif.

Dalam konteks industri, sektor *basic materials* menjadi relevan untuk diteliti karena perusahaan pada sektor ini memasok sebagian besar material yang digunakan dalam konstruksi dan infrastruktur, sehingga kinerja dan harga sahamnya sangat sensitif terhadap perubahan siklus ekonomi. Smith (2022), menyatakan bahwa perusahaan pada sektor *basic materials* cenderung berkembang pesat ketika kondisi ekonomi sedang kuat, namun tertekan ketika ekonomi melemah. Selain itu, industri ini juga bersifat *capital-intensive* dengan fluktuasi investasi yang tinggi, proyek jangka panjang, serta kebutuhan pendanaan yang besar sehingga setiap keputusan investasi dan strategi perpajakan menjadi sangat krusial dalam menjaga kinerja keuangan.

Di sisi lain, perusahaan besar pada sektor ini menghadapi tekanan regulasi dan

sosial yang tinggi terkait isu lingkungan dan kepatuhan pajak, sehingga ukuran perusahaan berpotensi memperkuat maupun memperlemah hubungan antara agresivitas pajak dan kinerja keuangan. Dengan demikian, sektor *basic materials* merupakan konteks yang relevan untuk menguji kembali inkonsistensi temuan penelitian sebelumnya karena karakteristik industrinya menjadikan keputusan investasi, strategi perpajakan, dan tekanan regulasi atau lingkungan berperan sebagai faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan.

Berdasarkan penjabaran latar belakang sebelumnya, peneliti merumuskan persoalan yang akan dibahas dalam penelitian ini yaitu: pertama, apakah agresivitas pajak berpengaruh terhadap kinerja keuangan? kedua, apakah terdapat efek moderasi oleh ukuran perusahaan dalam pengaruh agresivitas pajak terhadap kinerja keuangan? ketiga, apakah kebijakan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan? keempat, apakah ada efek moderasi oleh ukuran perusahaan pada pengaruh kebijakan investasi terhadap kinerja keuangan? Melalui penelitian ini, diharapkan dapat memperkaya literatur dibidang manajemen keuangan, terutama terkait pengaruh agresivitas pajak, kebijakan investasi terhadap kinerja keuangan. Diharapkan juga dapat meningkatkan pemahaman kita tentang bagaimana ukuran perusahaan berfungsi sebagai variabel moderasi, yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel. Penelitian ini memiliki kontribusi praktis bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Bagi investor, penelitian ini memberikan informasi tentang bagaimana agresivitas pajak, kebijakan investasi, dan ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja perusahaan. Dengan demikian, ini bisa digunakan sebagai referensi saat pembuatan keputusan investasi. Bagi mahasiswa maupun akademisi penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi tambahan dalam mengkaji

isu-isu terkait kinerja keuangan, agresivitas pajak, kebijakan investasi, dan ukuran perusahaan, sehingga dapat memperkaya literatur serta mendorong penelitian lanjutan di bidang manajemen keuangan.

Untuk memperkuat dasar konseptual penelitian ini, digunakan tiga teori yaitu teori sinyal (*Signaling Theory*), teori keagenan (*Agency Theory*), dan *political cost theory*. Ketiga teori ini digunakan sebagai landasan dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menekankan pentingnya penyampaian informasi untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Dalam konteks ini, pihak pemilik informasi lebih yaitu manajemen dapat memberikan sinyal pada pihak dengan informasi terbatas seperti investor dan pemegang saham (Ramdiah & Metalia, 2023).

Menurut Jansen & Mackling (1976) teori keagenan menyatakan bahwa pemegang saham bertindak sebagai prinsipal yang memberikan wewenang kepada manajemen sebagai agen untuk mengelola perusahaan. Namun, penyerahan otoritas pengambilan keputusan tersebut dapat menimbulkan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen, sehingga berpotensi menciptakan ketidakefisienan seperti overinvestasi dan biaya agensi (Saputra et al., 2024).

Political cost theory (Watts & Zimmerman, 1986) menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung menghadapi biaya politik lebih tinggi, termasuk pengawasan pajak dan regulasi. Teori ini digunakan untuk memahami pengaruh agresivitas pajak dan moderasi ukuran perusahaan pada kinerja keuangan.

Dengan demikian, ketiga teori tersebut membentuk landasan konseptual penelitian ini: teori sinyal dan teori agensi menjelaskan mekanisme pengambilan keputusan manajer dalam kebijakan investasi, sedangkan *political cost theory* menjelaskan pengaruh agresivitas pajak

serta peran ukuran perusahaan sebagai moderasi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang dikumpulkan secara tidak langsung dari pihak lain. Data tersebut berupa beban pajak, laba sebelum pajak, laba bersih, dan total aset. Sumber data diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan auditan perusahaan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi www.idx.co.id serta dari website masing-masing perusahaan.

Data tersebut mencakup data yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian, yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA), agresivitas pajak dengan *Effective Tax Rate* (ETR), kebijakan investasi dengan *Total Asset Growth* (TAG), serta ukuran perusahaan dengan logaritma natural total aset ($\ln$ Total Asset).

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024 dengan jumlah sebanyak 112 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* berdasarkan empat kriteria tertentu sebagaimana dalam tabel 1. Berdasarkan proses seleksi, diperoleh 65 perusahaan yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel penelitian, sehingga total observasi selama lima tahun menjadi 325 data.

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Kriteria	Tidak Memenuhi	Memenuhi
Populasi		112
Telah terdaftar di BEI pada atau sebelum tahun 2020	(27)	85
Konsisten menggunakan tahun buku pada 31 Desember	-	85
Belum menerbitkan/ Laporan Keuangan dan Tahunan tidak bisa diakses	(13)	72
Memiliki data untuk semua variabel penelitian	(7)	65
Jumlah tahun penelitian		5
Jumlah data penelitian		325

Sumber: Data Olahan 2025

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Screening data dilakukan setelah hasil pengujian data tidak terdistribusi normal, yaitu dengan cara penghapusan data atau *outlier*. Terdapat 55 data yang dihapus sebagai data *outlier*, sehingga data untuk pengujian seterusnya menjadi 270 data dari 325 data yang telah diamati meliputi 65 perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

Unstandardized Residual	
N	270
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2025)

Dari tabel terlihat bahwa nilai sig. adalah 0,200 yang menunjukkan nilai > 0,05. Berdasarkan nilai tersebut, data dalam penelitian dapat dikategorikan normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X.1	.904	1.106
	X.2	.943	1.060
	M	.925	1.081

Sumber: Output Spss Versi 26 (2025)

Berlandaskan tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam data penelitian. Karena nilai pada tolerance dan VIF setiap variabel telah memenuhi syarat yang ditentukan.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Model	Sig.	
1	(Constant)	.081
	X.1	.234
	X.2	.727
	M	.593

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2025)

Berdasarkan tabel 4, disimpulkan bahwa dalam penelitian tidak terjadi

heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan signifikansi semua variabel $> 0,05$.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Mod el	R	R Squa re	Adjus ted R Squa re	Std. Error of the Estim ate	Durbi n- Wats on
1	.51 3 ^a	.263	.255	.0405 052	2.013

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2025)

K= 4

$\alpha = 5\%$

N= 270

d= 2,013

dL= 1,77808

dU= 1,82300

$dU < d < 4-dU$

Dengan menggunakan nilai dL dan dU dengan ketentuan N= 270 dan jumlah variabel atau K= 4, maka dapat dinyatakan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Hal ini dikarenakan, nilai d memenuhi kriteria $dU < d < 4 - dU$, atau $1,82300 < 2,013 < 2,177$.

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Sebelum Interaksi Dengan Moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.552 ^a	.305	.297

Setelah Ada Interaksi Dengan Moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.579 ^a	.335	.323

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2025)

Hasil uji koefisien determinasi memperlihatkan bahwa nilai *Adjusted R²*

sebelum memasukkan variabel moderasi (ukuran perusahaan) adalah sebesar 29,7%, yang berarti hanya sebesar itu variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh agresivitas pajak dan kebijakan investasi. Setelah memasukkan interaksi (X_1M dan X_2M), nilai *Adjusted R²* meningkat menjadi 32,3%. Peningkatan sebesar 2,6% ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat daya untuk menjelaskan model, meskipun kontribusi tambahan yang diberikan masih relatif terbatas. Situasi ini menunjukkan bahwa terdapat faktor lain di luar model yang juga memengaruhi kinerja keuangan, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan model dengan menambahkan variabel-variabel lain agar hasilnya lebih komprehensif.

Tabel 7. Uji Hipotesis (Uji T)

Model	B	t	Sig.
1 (Constant)	-.067	-1.277	.203
X.1	.119	8.210	.000
X.2	.143	5.033	.000
X.1.M	-.017	-2.477	.014
X.2.M	-.025	-1.488	.138

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2025)

Berdasarkan tabel diatas, kesimpulan yang dapat ditarik Adalah:

Hipotesis 1 diterima atau agresivitas pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini terlihat dari nilai sig. yang menunjukkan $0,000 < 0,05$ dengan nilai koefisien regresi 0,119.

Hipotesis 2 diterima atau kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini terlihat dari nilai sig. $0,000 < 0,05$ dan koefisien regresi 0,143.

Hipotesis 3 diterima atau ukuran perusahaan mampu memoderasi, dalam hal ini memperlemah hubungan antara agresivitas pajak dan kinerja keuangan. Dibuktikan melalui nilai sig. $0,014 < 0,05$. Serta nilai koefisien regresi $-0,017$.

Hipotesis 4 ditolak atau ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi, dalam hal ini memperkuat hubungan kebijakan investasi dengan kinerja keuangan. Terlihat pada sig. $0,138 > 0,05$. Dengan koefisien regresi $-0,025$.

Tabel 8. Uji Anova (Uji F)

Model		F	Sig.
1	Regress ion	26.613	.000 ^b

Sumber: Output SPSS Versi 26 (2025)

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa model penelitian ini signifikan secara statistik. Uji F memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000, yang berarti bahwa variabel agresivitas pajak dan kebijakan investasi secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, kedua faktor tersebut secara kolektif terbukti berperan dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Kinerja Keuangan

Koefisien agresivitas pajak sebesar 0,119 dan signifikansi 0,000 pada $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik agresivitas pajak mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Agresivitas pajak dipandang sebagai strategi manajerial untuk menekan

beban pajak, hingga laba bersih yang diperoleh perusahaan menjadi lebih tinggi. Dengan meningkatnya laba, indikator profitabilitas perusahaan juga membaik, yang pada akhirnya memperkuat kondisi keuangan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan *political cost theory* yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha meminimalkan *political cost* termasuk beban pajak, pengawasan regulator, serta tekanan publik melalui keputusan akuntansi dan kebijakan manajerial. Dalam konteks penelitian ini, agresivitas pajak dapat dipahami sebagai salah satu bentuk upaya perusahaan untuk menurunkan biaya politik berupa pembayaran pajak, sehingga sumber daya perusahaan dapat dialihkan untuk meningkatkan kinerja keuangan dan profitabilitas. Dengan demikian, pengaruh positif agresivitas pajak terhadap kinerja keuangan mendukung asumsi teori ini, yaitu bahwa perusahaan akan melakukan tindakan efisiensi pajak untuk menekan pengeluaran yang bersifat politis (pajak) demi mempertahankan atau meningkatkan kinerja keuangan.

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Koefisien kebijakan investasi sebesar 0,143 dan signifikansi 0,000 pada $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif jangka panjang, di mana investasi dianggap sebagai strategi penting yang memberikan manfaat berkelanjutan. Pengeluaran untuk investasi menjadi sinyal optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor sekaligus memperbaiki kinerja keuangan. Selain itu, hasil yang signifikan ini dapat pula dipengaruhi oleh faktor eksternal yang mendukung, seperti kondisi ekonomi yang stabil maupun efektivitas manajemen dalam mengelola investasi. Oleh karena itu,

bukti empiris dari penelitian ini mendukung teori dan hipotesis awal bahwa kebijakan investasi memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Kusumanigtyas, 2023) yang juga menemukan bahwa kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kesamaan hasil ini memperkuat bukti bahwa kebijakan investasi yang tepat dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Kinerja Keuangan di Moderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Koefisien agresivitas pajak dimoderasi oleh ukuran perusahaan sebesar -0,017 dan signifikansi 0,014 pada $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap kinerja keuangan namun dengan arah memperlemah. Fenomena ini dapat dijelaskan bahwa perusahaan besar umumnya lebih diawasi ketat oleh pemerintah, otoritas pajak, investor, maupun masyarakat (Legowo et al., 2021). Hal ini terjadi karena perusahaan besar memiliki visibilitas dan pengaruh ekonomi yang lebih besar. Ketika bisnis memiliki skala operasi yang besar, aktivitas perpajakannya akan lebih mudah ditemukan dan menjadi perhatian publik. Legowo et al. (2021) pada penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat agresivitas pajak, dimana perusahaan besar cenderung lebih hati-hati dalam strategi pajak mereka.

Florensia & Budiantoro (2025) dalam penelitiannya menegaskan pentingnya tata kelola internal, khususnya peran pengawasan oleh komisaris independen, dalam menekan perilaku penghindaran pajak, serta mendorong perlunya penguatan pengawasan berbasis karakteristik perusahaan. Tingkat transparansi yang tinggi membuat ruang gerak perusahaan besar dalam melakukan agresivitas pajak menjadi lebih terbatas. Temuan ini

konsisten dengan *Political Cost Theory* (Watts & Zimmerman, 1986) yang menyatakan bahwa perusahaan besar menanggung biaya politik lebih tinggi, termasuk pengawasan pajak, tekanan regulasi, dan risiko reputasi. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar tekanan eksternal yang mendorong manajemen untuk membatasi praktik agresivitas pajak. Dengan demikian, hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan memperlemah pengaruh agresivitas pajak terhadap kinerja keuangan dalam konteks tingginya biaya politik yang melekat pada perusahaan besar.

Pengaruh Kebijakan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan di Moderasi Oleh Ukuran Perusahaan

Koefisien kebijakan investasi dimoderasi oleh ukuran perusahaan sebesar -0,025 dan signifikansi 0,138 pada $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi, dalam hal ini memperkuat pengaruh kebijakan investasi terhadap kinerja keuangan. Manfaat dari kebijakan investasi biasanya baru dapat dirasakan dalam jangka panjang, sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan periode yang relatif terbatas. Oleh karena itu, dalam periode pengamatan penelitian, investasi yang dilakukan perusahaan belum memberikan kontribusi langsung terhadap kinerja keuangan, sehingga ukuran perusahaan pun tidak berpengaruh sebagai faktor moderasi

Temuan tidak sejalan dengan hipotesis awal yang mengasumsikan bahwa perusahaan berukuran besar memiliki sumber daya lebih untuk mengelola investasi secara optimal, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Namun, hasil empiris menunjukkan bahwa dalam konteks penelitian ini, *firm size* tidak mampu memperkuat hubungan tersebut. Secara teoritis, hasil ini mengindikasikan bahwa

sinyal dari kebijakan investasi tidak secara otomatis diperkuat oleh ukuran perusahaan.

KESIMPULAN

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel bebas dan variabel terikat memiliki pengaruh yang signifikan satu sama lain. Secara parsial, agresivitas pajak dan kebijakan investasi terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap kinerja keuangan walaupun pengaruh yang diberikan adalah memperlemah. Selanjutnya, berdasarkan hasil pengujian ukuran perusahaan tidak berperan dalam memoderasi hubungan diantara kebijakan investasi terhadap kinerja keuangan.

Lebih lanjut, hasil penelitian ini memiliki implikasi penting, baik secara teoretis maupun praktis. Secara teoretis, hasil penelitian ini memperkuat teori sinyal melalui temuan kebijakan investasi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan hasil bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan mendukung *political cost theory*. Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan masukan bagi manajemen agar lebih hati-hati dalam menerapkan strategi pajak yang agresif, terutama pada perusahaan besar. Bagi investor, temuan ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kinerja dan risiko perusahaan. Sementara bagi pemerintah, hasil ini dapat dijadikan bahan evaluasi terhadap efektivitas kebijakan pajak dan sistem pengawasan perusahaan besar di pasar modal Indonesia.

Penelitian ini dibatasi oleh fokus pada sektor dan rentang tahun tertentu, serta variabel yang dianalisis juga masih terbatas. Penelitian dimasa mendatang disarankan untuk memperluas cakupan sampel dan periode pengamatan untuk meningkatkan daya generalisasi temuan. Selain itu, peneliti dapat menambahkan variabel lain seperti *good corporate*

governance maupun struktur kepemilikan, serta menerapkan metode analisis yang lebih komprehensif agar mampu menangkap dampak jangka panjang dari praktik pajak dan kebijakan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alabass, H. S., & Hadbaa, A. (2019). The Impact of Corporate Investment Behavior on the Corporate Performance: Evidence from an Emerging Market. *Journal of Management Information and Decision Sciences*.
- Aryani, A. T., & Fathoni, M. N. (2024). *Tanggung Jawab Pelaporan Perusahaan Syariah Dalam Penghindaran Pajak*. Penerbit P4I.
- Fan, H., & Chen, L. (2023). Political connections, business strategy and tax aggressiveness: evidence from China. *China Accounting and Finance*, 126.
- Firmansyah, A. A., Sahab, M. T., & Wisudanto. (2023). The Influence Of Investment Decisions, Free Cash Flow, and Debt Policy On The Financial Performance Of Construction Companies. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, Vol.7.
- Florensia, C., & Budiantoro, R. A. (2025). Determinan agresivitas pajak pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 5(1), 121–140.
<https://doi.org/10.53088/jadfi.v5i1.1784>
- Fuadah, S. A., & Fitria, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3.
- Herianti, E., & Marundha, A. (2024). *Perpajakan Overview and Tax Planning*. Amerta Media.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3.
- Komara, A., Hartoyo, S., & Andati, T. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

- Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(1), 10–21.
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i1.141>
- Kristianti, I. P., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Yogyakarta, Y. (n.d.). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
<https://doi.org/10.29230/ad.v2i1.2222>
- Kusuma, A. S., & Maryono, M. (2022). Faktor – faktor yang berpengaruh terhadap agresivitas pajak. *Owner*, 6(2), 1888–1898.
<https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.743>
- Kusumaningtyas, N. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Dari Good Corporate Governance. 12.
- Legowo, W. W., Florentina, S., & Firmansyah, A., (2021). Agresivitas Pajak Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia: Profitabilitas, Capital Intensity, Leverage, dan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(1), 84–108.
<https://doi.org/10.52859/jba.v8i1.137>
- Lestari, A. H. (2025, August 6). Menjawab Tantangan Administrasi Pajak di Era Ekonomi Digital. *MetroTVNews.com*. Retrieved from <https://www.metrotvnews.com/read/koGCdPjB-menjawab-tantangan-administrasi-pajak-di-era-ekonomi-digital>
- Mark, K. M., & Kristanto, A. B. (2020). Pengaruh Persaingan Pasar Terhadap Agresivitas Pajak Dengan Kecakapan Manajemen Sebagai Variabel Moderasi. 4(3).
- Mustika. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Agresivitas Pajak. *Jom Fekon*. (Vol. 4).
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). The Effect Of Dividend Policy, Financing Decisions And Investment Decisions On Firm Value In Blue Chip Shares Listed In BEI.
- Pratama, Y. P. A. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Good Governance Terhadap Penghindaran Pajak.
- Quddus, A., Pavelkova, D., Hussain, S., & Pham, T. P. (2022). The Impact of Investment Decisions on Firm Financial Performance Moderated by Economic Policy Uncertainty: Evidence From the Manufacture Sector of Pakistan. *Asian Economic and Financial Review*, 978-979.
- Ramdiah, D. P. S., & Metalia, M. (2023, December 18). Tax Avoidance and Dividend Policy, with Corporate Governance as Moderating Variable. <https://doi.org/10.4108/eai.13-9-2023.2341133>
- Rizal, D. M. (2024). *Buku Wajib Investor Dan Trader Pemula*. Anak Hebat Indonesia.
- Saputra, M. H., R, M., Fahdillah, Y., & Yuliana. (2024). Global Prespectives on Financial Policy Optimization: Addressing Overinvestment and its Impact on Corporate Profitability (Study on Indonesia Stock Exchange). *Sentralisasi*, 128.
- Sari, D., & Metalia, M. (2023). Tax Avoidance and Dividend Policy, with Corporate Governance as Moderating Variable. *Proceedings of the 6th International Conference of Economics, Business, and Entrepreneurship, ICEBE 2023*, 13-14 September 2023, Bandar Lampung, Indonesia. *Proceedings of the 6th International Conference of Economics, Business, and Entrepreneurship, ICEBE 2023*, 13-14 September 2023, Bandar Lampung, Indonesia, Bandar Lampung, Indonesia. <https://doi.org/10.4108/eai.13-9-2023.2341133>
- Setyorini, E., & Sulhan, M. (2023). Pengaruh Kebijakan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI 2017-2021). *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 395.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.807>
- Singh, R., & Khatua, S. (2025). Scaling the Signal: How Firm Size Moderates the Effects of Financial Disclosures on Market and Value Metrics? *Journal of Business Strategy Finance and Management*, 07(01), 44–60.
<https://doi.org/10.12944/JBSFM.07.01.05>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. The Quarterly Journal of Economic, 87.
- Smith, Andy. (2022). *Sektor Bahan Baku: Definisi, Contoh, dan Saham*. Investopedia. <https://share.google/JrRvPzzMU5CKd1kx F>.

- Tran, T. B., & Nguyen, D. K. (2024). Optimum firm size in Vietnam: Does subcontracting matter? *Journal of Economic and Development*, 26, 155.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall: New Jersey.
- Yuliani, D., & Visiana, K. (2022). The Effect of Tax Aggressiveness and Operating Activities on Company Performance with Company Value as an Moderating Variable. 2.