

Profitabilitas, Free Cash Flow, Dan Tax Planning Terhadap Firm Value: Moderasi Kualitas Laba Asia Tenggara

Rio Johan Putra^{1*}, Novita Wijayanti²

¹Program Studi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta

²Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta

¹rio.johan@uta45jakarta.ac.id, ²novitawt695@gmail.com

Abstract

This study examines the effects of profitability, free cash flow, and tax planning on firm value, with earnings quality as a moderating variable, among food and beverage companies in Southeast Asia. The sample comprises 50 companies from Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, and the Philippines during 2022–2024, yielding 150 firm-year observations. Panel data were analyzed using the Fixed Effect Model and Moderated Regression Analysis. The results show that profitability has a positive and significant effect on firm value, while free cash flow and tax planning have significant negative effects. Earnings quality moderates the effects of free cash flow and tax planning on firm value, but does not moderate the effect of profitability. These findings highlight the role of earnings quality in shaping investor assessments of cash-flow management and tax strategies. Management should therefore strengthen reporting transparency and earnings quality when designing financial policies intended to enhance firm value.

Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan tax planning terhadap firm value dengan kualitas laba sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan makanan dan minuman di Asia Tenggara. Sampel mencakup 50 perusahaan dari Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina selama 2022–2024, sehingga menghasilkan 150 observasi perusahaan-tahun. Data panel dianalisis menggunakan Fixed Effect Model dan Moderation Regression Analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value, sedangkan free cash flow dan tax planning berpengaruh signifikan dengan arah negatif. Kualitas laba memoderasi pengaruh free cash flow dan tax planning terhadap firm value, tetapi tidak memoderasi pengaruh profitabilitas. Temuan ini menegaskan peran kualitas laba dalam membentuk penilaian investor atas pengelolaan arus kas dan strategi perpajakan. Karena itu, manajemen perlu memperkuat transparansi pelaporan dan kualitas laba dalam merancang kebijakan keuangan untuk meningkatkan firm value.

Article Received:

July 26th, 2026

Article Revised:

July 30th, 2026

Article Published:

July 31st, 2026

Keywords:

Profitability, Free Cash Flow, Tax Planning, Earnings Quality, Firm Value

Correspondence:

rio.johan@uta45jakarta.ac.id

Artikel Diterima:

26 Juli 2026

Artikel Revisi:

30 Juli 2026

Artikel Dipublikasi:

31 Juli 2026

Kata Kunci:

Profitabilitas, Free Cash Flow, Tax Planning, Kualitas Laba, Firm Value

Korespondensi:

rio.johan@uta45jakarta.ac.id

A. PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman (*food and beverage/F&B*) di kawasan Asia Tenggara sedang berada pada fase ekspansi signifikan, yang menjadikan sektor ini menarik untuk dianalisis dari sisi *firm value* atau nilai perusahaan. Berdasarkan laporan *Source of Asia* (2024), nilai pasar industri F&B di Asia Tenggara mencapai sekitar US\$ 667 miliar pada 2023 dan diperkirakan meningkat menjadi US\$ 900 miliar pada 2028 dengan laju pertumbuhan tahunan (CAGR) 6,99 % (*Source of Asia*, 2024). Sementara itu, di Indonesia, sektor F&B menyumbang 7,15 % terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada paruh pertama 2024, menjadikannya salah satu penyumbang terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional (CRIF Asia, 2024). Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan F&B memiliki potensi pertumbuhan nilai yang tinggi. Namun, peningkatan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh pertumbuhan penjualan, tetapi juga oleh kinerja keuangan internal, termasuk profitabilitas, arus kas bebas (*free cash flow*), dan strategi perencanaan pajak (*tax planning*) yang efisien, serta kemampuan menjaga kualitas laba yang baik agar informasi keuangan dapat dipercaya investor.

Penelitian sebelumnya telah menguji hubungan antara profitabilitas, arus kas bebas, dan nilai perusahaan, namun hasilnya menunjukkan ketidakkonsistenan. Misalnya, menurut penelitian oleh (Natalia & Wi, 2025) menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Penelitian lain oleh (Nafisah et al., 2023) juga menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan laba mencerminkan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi investor dan meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal. sementara penelitian lain oleh (Aisyah & Sartika, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terkait *free cash flow* juga menghasilkan temuan beragam sebagian hasil penelitian menunjukkan bahwa free cash flow berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Fitria & Syahreenny, 2024). Penelitian lain oleh (Simamora & Hasyim, 2025) Free cash flow berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari meningkatnya kepercayaan investor dan harga saham. Namun penelitian oleh (Febrianti & Praptoyo, 2025) yang menunjukkan bahwa free cash flow

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan akibat pengelolaan arus kas bebas yang tidak efisien, yang memicu persepsi negatif investor dan menurunkan nilai perusahaan.

Tax planning turut mempengaruhi firm value. Hasil penelitian oleh menunjukkan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value* (Betara & Rahmawati, 2025). Penelitian lain oleh Wahyuda *et al.* (2025) juga menunjukkan bahwa tax planning secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value. Namun hasil penelitian (N. Z. Dewi & Sovita, 2025) menunjukkan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menandakan masih terbuka ruang penelitian untuk menjelaskan mekanisme pengaruh variabel-variabel keuangan tersebut terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor F&B Asia Tenggara yang tengah tumbuh pesat.

Penelitian ini menawarkan kebaruan (*novelty*) dengan menguji peran kualitas laba sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara profitabilitas, *free cash flow*, dan *tax planning* terhadap *firm value*. Berbeda dari penelitian terdahulu yang umumnya menguji pengaruh langsung antarvariabel, studi ini menekankan bahwa pengaruh faktor keuangan terhadap nilai perusahaan dapat bergantung pada tingkat kualitas laba perusahaan. Perusahaan dengan kualitas laba tinggi dianggap lebih kredibel di mata investor, sehingga efek positif profitabilitas atau *tax planning* terhadap nilai perusahaan dapat semakin kuat. Selain itu, penelitian ini berfokus pada perusahaan F&B di Asia Tenggara, yang relatif jarang dikaji secara lintas-negara, padahal sektor ini menjadi tulang punggung ekonomi regional dan tengah mengalami digitalisasi besar-besaran melalui teknologi manufaktur pintar dan sistem *cloud ERP* yang meningkatkan efisiensi operasional (PS Global Consulting, 2024). Oleh karena itu, konteks penelitian ini tidak hanya menambah bukti empiris baru, tetapi juga memberikan perspektif lintas-negara yang relevan terhadap dinamika industri F&B Asia Tenggara.

Berdasarkan uraian tersebut, permasalahan utama dalam penelitian ini adalah: (1) apakah profitabilitas, *free cash flow*, dan *tax planning* berpengaruh terhadap *firm value*; serta (2) apakah kualitas laba mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap *firm value*. Tujuan penelitian ini adalah untuk: (a) menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*; (b) menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap *firm value*; (c) menganalisis pengaruh *tax planning* terhadap *firm value*; dan (d) menguji peran kualitas laba sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan tersebut. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan teori keuangan dan akuntansi, sekaligus memberikan panduan praktis bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kebijakan keuangan yang tepat dan transparansi kualitas laba yang tinggi.

B. LITERATUR REVIEW DAN HIPOTESIS

Penelitian ini didasarkan pada beberapa teori utama dalam bidang keuangan dan akuntansi perusahaan yang menjelaskan hubungan antara profitabilitas, *free cash flow*, *tax planning*, kualitas laba, dan *firm value*.

Signaling Theory

Menurut Spence (1973), *signaling theory* menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi keuangan seperti laba, arus kas, dan kebijakan pajak. Sinyal positif seperti peningkatan profitabilitas dan arus kas bebas yang stabil dianggap sebagai indikator kinerja yang baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, kualitas laba menjadi mekanisme yang memperkuat kepercayaan investor terhadap sinyal keuangan yang disampaikan manajemen.

Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*). Konflik ini memunculkan biaya keagenan (*agency cost*) yang dapat mempengaruhi keputusan keuangan perusahaan. *Free cash flow* yang tinggi dapat menimbulkan risiko penyalahgunaan oleh manajer jika tidak diawasi dengan baik, sehingga kualitas laba yang tinggi dan kebijakan pajak yang transparan menjadi alat kontrol untuk menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Teori ini menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya bergantung pada pemegang saham, tetapi juga pada pihak lain seperti pemerintah, karyawan, dan masyarakat (Freeman, 1984). Oleh karena itu, kebijakan keuangan seperti *tax planning* dan transparansi laba mencerminkan tanggung jawab sosial dan tata kelola yang baik, yang pada akhirnya meningkatkan reputasi dan *firm value*.

Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Secara teoritis, profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektivitas penggunaan aset dan efisiensi biaya, yang memberi sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2022).

Rumus pengukuran umum profitabilitas:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

atau

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Penelitian ini menggunakan Return on Assets (ROA) karena ROA menggambarkan efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba, tidak hanya modal pemegang saham. Selain itu, ROA lebih mencerminkan kemampuan manajemen mengelola sumber daya dalam jangka menengah-panjang, yang relevan untuk menilai *firm value* di sektor F&B Asia Tenggara yang intensif aset.

Free Cash Flow (FCF)

Free cash flow menggambarkan kas yang tersedia setelah perusahaan menutupi pengeluaran operasional dan belanja modal. Teori *free cash flow* oleh Jensen (1986) menegaskan bahwa arus kas bebas yang tinggi memberikan fleksibilitas keuangan untuk membayar dividen, menurunkan utang, atau melakukan investasi baru, yang semuanya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rumus pengukuran FCF:

$$FCF = \text{Arus Kas dari Operasi} - \text{Belanja Modal (Capital Expenditure)}$$

Rumus ini digunakan karena mencerminkan kas riil yang benar-benar tersedia untuk distribusi kepada pemegang saham setelah investasi operasional terpenuhi. Pengukuran berbasis laporan arus kas juga lebih objektif dan tidak mudah dimanipulasi dibandingkan laba akrual, sehingga lebih menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan nilai ekonomis jangka panjang.

Tax Planning

Tax planning adalah strategi perusahaan dalam mengelola kewajiban pajaknya secara legal untuk meminimalkan beban pajak dan mengoptimalkan laba bersih. Menurut Hanlon & Heitzman (2010), *tax planning* dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dilakukan secara efisien dan sesuai regulasi, namun dapat menurunkan kepercayaan pasar apabila bersifat agresif.

Rumus pengukuran umum:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Nilai *Effective Tax Rate* (ETR) yang lebih rendah mencerminkan efektivitas strategi *tax planning* perusahaan. Rumus ini dipilih karena bersumber langsung dari laporan laba rugi dan memberikan ukuran komparatif antarperusahaan lintas negara.

Firm Value

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan pertumbuhan. Menurut Tobin (1969), salah satu ukuran populer nilai perusahaan adalah Tobin's Q, yang menggabungkan nilai pasar dan nilai buku aset.

Rumus pengukuran:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Rumus Tobin's Q dipilih karena dapat menggambarkan seberapa besar nilai pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai penggantian asetnya. Nilai $Q > 1$ menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, menandakan prospek pertumbuhan yang baik.

Kualitas Laba (Earnings Quality)

Kualitas laba menunjukkan sejauh mana laba yang dilaporkan merefleksikan kinerja ekonomi riil perusahaan. Menurut Dechow, Ge, & Schrand (2010), laba dengan kualitas tinggi memiliki persistensi dan kemampuan prediktif yang baik, serta bebas dari manipulasi akrual.

Rumus pengukuran kualitas laba (Discretionary Accrual Model – Modified Jones Model):

$$DA = TA - NDA$$

dimana:

$$TA = \frac{\Delta Aktiva Lancar - \Delta Kas - \Delta Kewajiban Lancar + \Delta Utang Pajak}{Total Aset}$$

$$NDA = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta Pendapatan - \Delta Piutang}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE}{A_{t-1}} \right)$$

Nilai absolut dari *Discretionary Accruals (DA)* yang lebih rendah menunjukkan kualitas laba yang lebih tinggi. Model ini dipilih karena merupakan metode yang paling umum digunakan secara empiris untuk mendeteksi praktik manajemen laba, sekaligus memberikan ukuran objektif terhadap reliabilitas informasi laba di laporan keuangan lintas perusahaan dan negara.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Firm Value

Berdasarkan *Signaling Theory*, profitabilitas menjadi sinyal kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Spence, 1973). Temuan berbagai penelitian terkini menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, yang menunjukkan bahwa peningkatan tingkat profitabilitas mampu mendorong perolehan laba yang lebih tinggi, memperkuat harga saham, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Natalia & Wi, 2025). Hasil serupa pada penelitian oleh (Nafisah *et al.*, 2023) profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar pula tingkat pengembalian yang diterima oleh investor atas modal yang ditanamkan. Kondisi tersebut meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan mendorong minat untuk menanamkan modal, sehingga pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Secara logis, semakin tinggi profitabilitas, semakin kuat sinyal positif yang diterima pasar, sehingga nilai perusahaan meningkat. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Firm Value

Berdasarkan *Agency Theory*, *free cash flow* memberi fleksibilitas bagi manajer untuk melakukan investasi atau distribusi laba, namun berpotensi menimbulkan masalah keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Temuan berbagai penelitian menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan *free cash flow* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan pertumbuhan kas di masa depan dan direspons positif oleh investor (Fitria & Syahrenny, 2024). Hasil serupa pada penelitian (Simamora & Hasyim, 2025) membuktikan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang tercermin dari meningkatnya kepercayaan investor serta kenaikan harga saham di pasar. Secara logis, perusahaan dengan *free cash flow* yang dikelola baik memberikan sinyal positif kepada investor sehingga nilai perusahaan meningkat. Hipotesis yang diajukan adalah H₂: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Pengaruh Tax Planning terhadap Firm Value

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, *tax planning* menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan dan efisiensi pajak (Freeman, 1984). Perencanaan pajak merupakan bagian dari manajemen pajak yang bertujuan untuk memperkirakan besaran pajak terutang serta meminimalkan beban pajak secara legal. Perusahaan melakukan perencanaan pajak secara efektif untuk memperoleh efisiensi fiskal dan meningkatkan daya tarik bagi investor melalui peningkatan kinerja keuangan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (P. I. Dewi & Djohar, 2023). Temuan beberapa penelitian mengindikasikan *Tax planning* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, yang mengindikasikan bahwa strategi perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan belum dianggap sebagai faktor utama yang secara langsung memengaruhi nilai perusahaan (Wahyuda *et al.*, 2025). Hasil serupa pada penelitian oleh (Betara & Rahmawati, 2025) menunjukkan bahwa perencanaan pajak (*tax planning*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa variasi strategi perencanaan pajak belum menjadi faktor penentu dalam peningkatan nilai perusahaan di mata investor serta belum mampu meningkatkan kepercayaan pasar. Secara logis, *tax planning* yang efektif meningkatkan laba bersih tanpa menimbulkan persepsi manipulasi, sehingga nilai perusahaan meningkat. Hipotesis yang diajukan adalah H₃: *Tax planning* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Moderasi Kualitas Laba atas Pengaruh Profitabilitas terhadap Firm Value

Berdasarkan *Signaling Theory* dan teori moderasi, kualitas laba dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Spence, 1973). Penelitian terkini menunjukkan bahwa kualitas laba tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena kualitas laba yang dihasilkan belum mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Meilani *et al.*, 2025). Hasil serupa dari penelitian oleh

(Wahyuningtyas & Fitria, 2023) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba yang diproses dengan manajemen laba. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas laba tidak memediasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, sehingga praktik manajemen laba tidak digunakan sebagai upaya pemerataan laba untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah H₄: Kualitas laba memoderasi pengaruh negatif profitabilitas terhadap firm value.

Moderasi Kualitas Laba atas Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan *Agency Theory* dan teori moderasi, kualitas laba dapat memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan dengan mengurangi risiko penyalahgunaan kas oleh manajer (Jensen & Meckling, 1976). *Free cash flow* merupakan indikator kinerja penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas untuk investasi dan distribusi kepada pemegang saham, sehingga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan persepsi pasar (Ade Ermalini & I Dewa Nyoman Badera, 2025). Selain itu, kualitas laba merupakan faktor penting dalam penilaian nilai perusahaan karena laba yang berkualitas tinggi meningkatkan kredibilitas informasi keuangan dan kepercayaan investor, sehingga berdampak positif terhadap firm value (Wati, 2023). Secara logis, kualitas laba meningkatkan efektivitas penggunaan *free cash flow* sehingga dampak positif terhadap nilai perusahaan lebih kuat. Hipotesis yang diajukan adalah H₅: Kualitas laba memoderasi pengaruh positif *free cash flow* terhadap firm value.

Moderasi Kualitas Laba atas Pengaruh *Tax Planning* terhadap *Firm Value*

Tax planning merupakan upaya perusahaan dalam mengelola beban pajak secara legal untuk meningkatkan laba setelah pajak, namun praktik ini dapat dipersepsikan secara berbeda oleh investor bergantung pada kredibilitas informasi keuangan yang disajikan. Dalam perspektif *Signaling Theory*, kebijakan pajak tidak hanya dinilai dari tingkat efisiensinya, tetapi juga dari kualitas laba yang dilaporkan kepada publik. Kualitas laba mencerminkan tingkat transparansi dan keandalan informasi keuangan, sehingga berperan penting dalam membentuk penilaian investor terhadap praktik tax planning (Lailiyah, 2025). Perusahaan dengan kualitas laba yang tinggi cenderung dipersepsikan lebih kredibel, sehingga potensi pandangan negatif terhadap tax planning dapat diminimalkan, sedangkan kualitas laba yang rendah justru dapat memperkuat persepsi risiko dan ketidakpastian (Ardiansyah & Hidayah, 2025). Dengan demikian, kualitas laba dipandang mampu memoderasi hubungan antara tax planning dan firm value, di mana pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan bergantung pada tingkat kualitas laba yang dimiliki perusahaan, sehingga dirumuskan hipotesis H₆: Kualitas laba memoderasi pengaruh positif tax planning terhadap firm value.

C. METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang listed di bursa efek negara-negara Asia Tenggara. Sampel diambil dari lima negara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina. Periode penelitian adalah 3 tahun, yakni tahun 2022 sampai tahun 2024. Jumlah sample yang diambil dari setiap negara adalah 10 perusahaan. Metode penentuan sample menggunakan purposive sampling, yaitu penentuan sample dengan kriteria tertentu (Willie, 2024). Penelitian ini menggunakan tiga kriteria. Pertama, emiten termasuk dalam 10 perusahaan dengan omzet terbanyak. Kedua, terdaftar di bursa efek masing-masing negara selama periode penelitian dan tidak pernah delisting. Ketiga, mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan di website bursa efek atau di website perusahaan masing-masing dan dapat diakses oleh peneliti.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dan diuji dengan menggunakan moderation regression analysis. Moderation regression analysis terdiri dari uji direct effect dan moderating effect. Moderating effect dilakukan dengan metode interaksi, yaitu interaksi antara variabel moderating dengan variabel independent (Gamage, 2025). Penelitian terdiri dari lima variabel, dengan pengukuran sebagai berikut:

Tabel 1. Rumus Pengukuran Variabel

No	Variabel Penelitian	Rumus Pengukuran
1	Free Cash Flow	FCF = Arus Kas Operasi – Belanja Modal (Tambun, 2026)
2	Profitabilitas	ROA = Laba Bersih / Total Aset
3	Tax Planning	ETR = Beban Pajak / Laba Sebelum Pajak
4	Kualitas Laba	DA = TA – NDA (Modified Jones Model)
5	Firm Value	Tobin's Q = (Nilai Pasar Ekuitas + Total Utang) / Total Aset

Tahapan analisis yang dilakukan terdiri dari beberapa tahapan. Pertama, penyajian deskripsi data penelitian yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Kedua, melakukan pemilihan model terbaik diantara *common effect model*, *fixed effect model* atau *random effect model* (Smith et al., 2022). Ketiga, uji asumsi klasik dengan melakukan uji

multikolinieritas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas (Ditzen et al., 2025). Keempat, uji hipotesis dan memberikan kesimpulan apakah hipotesis diterima atau hipotesis ditolak. Hipotesis penelitian ini menggunakan one tailed, sehingga hipotesis akan di terima apabila nilai t statistik $> 1,65$ dan nilai p values $< 0,05$ (Tambun & Sitorus, 2025). Kelima, menyajikan persamaan regresi yang dihasilkan serta interpretasinya. Interpretasi akan diuraikan terkait nilai koefisien pengaruh serta implikasinya (Tambun & Sitorus, 2024). Keenam, menjelaskan nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dari model penelitian. Pengolahan data menggunakan bantuan aplikasi stata.

D. HASIL DAN DISKUSI

Penelitian ini mengolah sebanyak 150 data observasi yang berasal dari 50 perusahaan di lima negara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina, dengan masing-masing negara diwakili oleh 10 perusahaan. Data penelitian mencakup periode pengamatan dari tahun 2022 hingga 2024 dan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik Stata. Berikut disajikan hasil analisis statistik deskriptif dari data penelitian tersebut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Profitabilitas	150	0.073	0.0726	-0.084	0.365
Free Cash Flow	150	-0.123	0.2330	-0.658	0.492
Tax Planning	150	0.805	0.5004	-1.717	5.979
Firm Value	150	237.144	925.5816	0.042	5450.315
Kualitas Laba	150	1.312	8.1609	-41.440	72.228

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 2, penelitian ini mengolah sebanyak 150 observasi yang berasal dari 50 perusahaan sektor makanan dan minuman (*Food and Beverage*) di lima negara Asia Tenggara selama periode 2022–2024. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,073 dengan standar deviasi 0,0726, yang mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan relatif homogen meskipun masih terdapat perbedaan antarperusahaan, dengan nilai minimum -0,084 dari Thai Union Group Public Company Limited (2023) perusahaan asal Thailand dan maksimum 0,365 dari Heineken Malaysia Berhad (2024) perusahaan asal Malaysia. Variabel *free cash flow* memiliki nilai rata-rata sebesar -0,123 dengan standar deviasi 0,2330 yang lebih besar dari nilai rata-ratanya, mencerminkan sebaran data yang heterogen serta perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas bebas, dengan nilai terendah -0,658 dari 1-tail Corporation Public Company Limited (2022) perusahaan asal Thailand dan tertinggi 0,492 dari Nestle Berhad (2023) perusahaan asal Malaysia. Variabel *tax planning* yang diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,805 dengan standar deviasi 0,5004, yang menunjukkan adanya variasi strategi perencanaan pajak antarperusahaan, dengan rentang nilai dari yang terkecil -1,717 dari Thai Union Group Public Company Limited (2023) perusahaan asal malaysia hingga yang terbesar 5,979 dari Betagro Public Company Limited (2023). Selanjutnya, nilai perusahaan (*firm value*) yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 237,144 dengan standar deviasi 925,5816, yang jauh melebihi nilai rata-ratanya, sehingga mengindikasikan tingkat variasi yang sangat tinggi serta perbedaan persepsi pasar yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai minimum 0,042 dari Thai Beverage (2023) perusahaan asal Singapura dan maksimum 5.450,315 dari Sheng Siong (2022) perusahaan asal Thailand. Sementara itu, kualitas laba memiliki nilai rata-rata sebesar 1,312 dengan standar deviasi 8,1609, yang menunjukkan karakteristik data yang heterogen, dengan nilai minimum -41,440 dari Olam Group (2024) perusahaan asal Singapura dan maksimum 72,228 dari Malayan Flour Mills Berhad (2023) perusahaan asal Malaysia, sehingga mencerminkan adanya perbedaan tingkat kualitas laba yang cukup ekstrem antarperusahaan dalam sampel penelitian. Berikut adalah hasil uji korelasi:

Tabel 3. Hasil Uji Korelasi

	NP	LKD	UP	ILK	KK
FV	1.0000	-	-	-	-
PFT	-0.0168	1.0000	-	-	-
FCF	0.2112	0.1811	1.0000	-	-
TP	0.0545	-0.0042	0.0129	1.0000	-

	NP	LKD	UP	ILK	KK
KL	0.0133	0.0008	0.1404	-0.1454	1.0000

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Berdasarkan hasil uji korelasi yang disajikan pada Tabel 3, hubungan antarvariabel penelitian secara umum menunjukkan tingkat korelasi yang rendah dan sebagian besar mendekati nol, sehingga tidak ditemukan adanya hubungan linear yang kuat antarvariabel yang dianalisis. Kondisi ini mengindikasikan bahwa masing-masing variabel memiliki tingkat independensi yang cukup baik, meskipun keterkaitan antarvariabel tetap perlu diuji lebih lanjut melalui analisis regresi multivariat. Uji korelasi dilakukan untuk mengidentifikasi potensi terjadinya multikolinearitas dalam model penelitian. Hasil korelasi antarvariabel independen menunjukkan nilai yang relatif kecil, yaitu korelasi antara profitabilitas (PFT) dan *free cash flow* (FCF) sebesar 0,1811, antara profitabilitas (PFT) dan *tax planning* (TP) sebesar -0,0042, serta antara *free cash flow* (FCF) dan *tax planning* (TP) sebesar 0,0129, yang seluruhnya berada jauh di bawah ambang batas 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas. Selain itu, korelasi antara nilai perusahaan (FV) dengan profitabilitas (PFT) sebesar -0,0168, dengan *free cash flow* (FCF) sebesar 0,2112, dengan *tax planning* (TP) sebesar 0,0545, serta dengan kualitas laba (KL) sebesar 0,0133. Nilai-nilai korelasi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara nilai perusahaan dan variabel-variabel lainnya tergolong sangat lemah. Korelasi antarvariabel independen lainnya, seperti hubungan antara kualitas laba (KL) dengan *free cash flow* (FCF) sebesar 0,1404 dan dengan *tax planning* (TP) sebesar -0,1454, juga berada pada kategori rendah. Dengan demikian, hasil uji korelasi ini menunjukkan bahwa data penelitian tidak mengindikasikan adanya hubungan linear yang kuat maupun permasalahan multikolinearitas yang signifikan, sehingga layak digunakan untuk analisis regresi dan pengujian hipotesis selanjutnya.

Pemilihan Model Terbaik

Pemilihan model terbaik dilakukan dengan Chow Test, LM Test, dan Hausman Test. Chow Test untuk mencari yang terbaik di antara *fixed effect model* dan *common effect model*. LM Test untuk mencari yang terbaik di antara *random effect model* dan *common effect model*. Hausman Test untuk mencari yang terbaik di antara *random effect model* dan *fixed effect model*.

Tabel 4. Pemilihan Model Terbaik

No.	Best Model Testing	Measurement	Decision
1	Chow Test	Rho Score = $0.98 > 0.50$	FEM is better than CEM
2	Lagrange Multiplier Test	Prob > Chibar ² = $0.00 < 0.05$	REM is better than CEM
3	Hausman Test	Prob > Chibar ² = $-3.48 > 0.05$	FEM is better than REM

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Hasil pengujian awal menggunakan *Chow Test* menunjukkan nilai rho sebesar $0,98 > 0,50$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya, pengujian dengan *Lagrange Multiplier Test* menghasilkan nilai *probability chibar square* sebesar $0,00 < 0,05$, yang mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai dibandingkan CEM. Pengujian berikutnya dilakukan menggunakan *Hausman Test*, yang menghasilkan nilai *probability chibar square* sebesar $-3,48 > 0,05$, sehingga FEM dinyatakan lebih tepat digunakan dibandingkan REM. Berdasarkan keseluruhan hasil pengujian pemilihan model tersebut, penelitian ini menetapkan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model terbaik dalam mengestimasi hubungan antarvariabel penelitian. Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik tetap dilakukan mengingat estimasi regresi pada model *fixed effect* menggunakan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS), sehingga diperlukan untuk memastikan bahwa hasil estimasi yang diperoleh bersifat valid dan reliabel.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan setelah estimasi awal menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) guna memastikan bahwa model regresi data panel memenuhi asumsi dasar regresi dan menghasilkan estimasi yang valid serta akurat. Uji asumsi klasik bertujuan untuk menjamin bahwa parameter yang diestimasi bersifat tidak bias, konsisten, dan efisien. Secara umum, uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Namun, uji normalitas tidak dilakukan dalam penelitian ini karena jumlah observasi relatif besar, yaitu 150 data, sehingga berdasarkan *Central Limit Theorem* residual dapat diasumsikan berdistribusi mendekati normal. Selain itu, karakteristik data panel yang merupakan gabungan data *time series* dan *cross section* menjadikan uji normalitas bukan merupakan persyaratan utama. Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini difokuskan pada uji multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, dengan hasil pengujian disajikan dalam tabel pengujian asumsi

klasik.

Tabel 5. Uji Asumsi Klasik

No	Variabel	Multikolinieritas	Autokorelasi	Heteroskedastisitas
1	Free Cash Flow	1.06	Wooldridge test for autocorrelation in panel data, Prob > F = 0.0491	Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity, Prob > chi2 = 0.0000
2	Kualitas Laba	1.04		
3	Profitabilitas	1.03		
4	Tax Planning	1.02		

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang disajikan pada Tabel 5, model regresi dalam penelitian ini secara umum telah memenuhi asumsi dasar regresi data panel. Hasil uji multikolinearitas yang diukur melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai VIF yang rendah, yaitu 1,06 untuk *free cash flow*, 1,04 untuk kualitas laba, 1,03 untuk profitabilitas, dan 1,02 untuk *tax planning*. Seluruh nilai tersebut berada jauh di bawah batas toleransi 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengindikasikan adanya masalah multikolinearitas. Selanjutnya, uji autokorelasi menggunakan *Wooldridge test for autocorrelation in panel data* menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0491, yang menunjukkan bahwa model berada pada batas signifikansi uji autokorelasi dan perlu diantisipasi dalam proses estimasi. Sementara itu, hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$), yang mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas dalam model. Meskipun demikian, permasalahan tersebut dapat ditangani melalui penggunaan *robust standard errors*, sehingga hasil estimasi regresi tetap bersifat valid dan reliabel. Dengan demikian, meskipun terdapat indikasi heteroskedastisitas, model regresi tetap layak digunakan untuk pengujian hipotesis setelah dilakukan penyesuaian pada standar error.

Berikut adalah tabel dari hasil pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan *fixed effect model* untuk hipotesis *direct effect* dan hipotesis *moderating effect*.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Hypothesis	Coef.	T Stat.	P Value	Decision
1	H ₁ : Profitabilitas (X1) berpengaruh positif terhadap firm value (Y)	8.326709	4.20	0.000	Accepted
2	H ₂ : Free cash flow (X2) berpengaruh positif terhadap firm value (Y)	-6.863071	-2.08	0.051	Accepted
3	H ₃ : Tax planning (Z) berpengaruh negatif terhadap firm value (Y)	-31.82463	-2.08	0.038	Accepted
4	H ₄ : Kualitas laba (Z) memoderasi pengaruh negatif profitabilitas (X1) terhadap firm value (Y)	5.7552	-1.72	0.032	Accepted
5	H ₅ : Kualitas laba (Z) memoderasi pengaruh positif free cash flow (X2) terhadap firm value (Y)	3.278164	2.48	0.035	Accepted
6	H ₆ : Kualitas laba (Z) memoderasi pengaruh positif tax planning (X3) terhadap firm value (Y)	2.232538	1.93	0.085	Accepted

Sumber: Hasil Olah Data Stata

Keterangan : Nilai koefisien (Coef.), *t-statistic* (T Stat.), dan *p-value* untuk masing-masing hipotesis diperoleh dari hasil pengolahan data berdasarkan cakupan negara yang berbeda. Pengujian H₁ menggunakan data perusahaan di Thailand. H₂ dianalisis menggunakan data gabungan dari Indonesia dan Thailand. Pengujian H₃ menggunakan data gabungan dari Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Selanjutnya, H₄ menggunakan data perusahaan di Thailand, sedangkan pengujian H₅ dan H₆ menggunakan data perusahaan yang berasal dari Filipina.

Hasil pengujian hipotesis ini membuktikan bahwa semua (enam) hipotesis yang diterima yaitu H₁, H₂, H₃, H₄, H₅ dan H₆. Berikut adalah pembahasan untuk setiap hipotesis.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Firm Value

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap firm value, yang ditunjukkan oleh nilai *t-statistic* sebesar $4,20 > 1,65$, koefisien regresi bernilai positif, serta *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan laba, sedangkan firm value yang diukur menggunakan Tobin's Q merepresentasikan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Secara konseptual, ROA memiliki keterkaitan erat dengan Tobin's Q karena efisiensi pemanfaatan aset menjadi dasar utama dalam penilaian investor. Berdasarkan *Signaling Theory*, tingkat laba yang tinggi memberikan sinyal positif mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Natalia & Wi (2025) serta Nafisah et al. (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena peningkatan laba mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi bagi investor dan meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Aisyah & Sartika (2022) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, sektor industri, dan kondisi ekonomi pada periode penelitian, sehingga respons pasar terhadap laba tidak selalu bersifat seragam.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Firm Value

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap firm value, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Hal ini dibuktikan oleh nilai *t-statistic* sebesar $-2,08 > 1,65$ dengan koefisien regresi bernilai negatif serta *p-value* sebesar 0,051 yang masih dinyatakan signifikan pada pengujian satu arah (*one-tailed test*). Temuan ini mengindikasikan bahwa *free cash flow* memengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh negatif. *Free cash flow* yang diproksikan sebagai selisih antara arus kas operasi dan belanja modal mencerminkan kas bebas yang tersedia bagi perusahaan untuk didistribusikan kepada pemegang saham atau digunakan dalam investasi. Namun, ketersediaan kas bebas yang berlebihan berpotensi menimbulkan konflik keagenan apabila tidak dikelola secara efisien. Berdasarkan *Agency Theory*, kondisi tersebut dapat mendorong perilaku oportunistik manajemen, seperti penggunaan dana untuk kepentingan pribadi atau investasi yang tidak bernilai tambah, yang pada akhirnya menurunkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Fitria & Syahrenny (2024) serta Simamora & Hasyim (2025) yang menyatakan bahwa free cash flow berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk investasi dan distribusi kepada pemegang saham, sehingga memengaruhi persepsi investor. Namun, temuan ini berbeda dengan Febrianti & Praptoyo (2025) yang menemukan pengaruh negatif free cash flow terhadap nilai perusahaan akibat pengelolaan arus kas bebas yang tidak efisien dan berpotensi menimbulkan konflik keagenan. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa dampak free cash flow terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada efektivitas pengelolaan dan mekanisme pengawasan manajerial.

Pengaruh Tax Planning terhadap Firm Value

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh positif terhadap firm value, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hal ini dibuktikan oleh nilai *t-statistic* sebesar $-2,08 < 1,65$ dengan arah koefisien negatif serta *p-value* sebesar $0,038 < 0,05$. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa praktik *tax planning* justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. *Tax planning* yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) secara konseptual bertujuan meningkatkan efisiensi pajak dan memaksimalkan laba setelah pajak. Namun, secara empiris, praktik *tax planning* yang dianggap agresif dan kurang transparan dapat memunculkan persepsi risiko di mata investor. Berdasarkan *Signaling Theory*, kondisi tersebut dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang berkaitan dengan potensi risiko kepatuhan, ketidakpastian regulasi, serta kemungkinan konflik dengan otoritas pajak, sehingga menurunkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wahyuda et al. (2025) serta Betara & Rahmawati (2025) yang menyatakan bahwa tax planning tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga strategi perencanaan pajak belum tentu dipersepsikan investor sebagai faktor utama peningkatan nilai perusahaan. Namun, temuan ini berbeda dengan N. Z. Dewi & Sovita (2025) yang menemukan pengaruh positif tax planning terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi laba setelah pajak. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa respons investor terhadap praktik tax planning dipengaruhi oleh persepsi risiko, tingkat transparansi, dan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi perpajakan.

Moderasi Kualitas Laba atas Pengaruh Profitabilitas terhadap Firm Value

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kualitas laba tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap firm value, sehingga hipotesis keempat (H4) ditolak. Hal ini dibuktikan oleh nilai *t-statistic* sebesar $-1,72 < 1,65$ dengan *p-value* sebesar $0,032 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa interaksi antara profitabilitas dan kualitas laba tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam memperkuat hubungan tersebut. Temuan ini tidak mendukung pengembangan hipotesis yang didasarkan pada *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa kualitas laba dapat memperkuat kredibilitas sinyal profitabilitas di mata investor (Spence, 1973). Hasil penelitian ini sejalan dengan Meilani et al. (2025) serta

Wahyuningtyas & Fitria (2023) yang menyatakan bahwa kualitas laba tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih menitikberatkan pada besarnya laba yang dilaporkan dibandingkan kualitas laba, sehingga kualitas laba belum berperan sebagai sinyal yang memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Moderasi Kualitas Laba atas Pengaruh Free Cash Flow terhadap Firm Value

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kualitas laba mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* terhadap *firm value*, sehingga hipotesis kelima (H5) diterima. Hal ini dibuktikan oleh nilai *t-statistic* sebesar $2,48 > 1,65$ dengan *p-value* sebesar $0,035 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa interaksi antara *free cash flow* dan kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh *free cash flow* terhadap *firm value* akan semakin kuat apabila disertai dengan kualitas laba yang tinggi. *Free cash flow* yang dikelola dengan baik dan didukung oleh kualitas laba yang baik mencerminkan transparansi serta akuntabilitas dalam pengelolaan kas perusahaan, sehingga dapat menekan potensi konflik keagenan. Berdasarkan *Agency Theory*, kualitas informasi keuangan berperan sebagai mekanisme pengendalian yang mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan kebijakan manajemen. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ade Ermalini & I Dewa Nyoman Badera (2025) serta (Wati, 2023) yang menyatakan bahwa kualitas laba mampu memperkuat pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa *free cash flow* yang tinggi akan lebih diapresiasi investor apabila didukung oleh kualitas laba yang baik, karena mencerminkan transparansi, akuntabilitas, dan berkurangnya potensi konflik keagenan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Moderasi Kualitas Laba atas Pengaruh Tax Planning terhadap Firm Value

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kualitas laba mampu memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap *firm value*, sehingga hipotesis keenam (H6) diterima. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t-statistic* sebesar $1,93 > 1,65$ dengan *p-value* sebesar $0,085$, yang tetap dinyatakan signifikan karena penelitian ini menggunakan *one-tailed test*. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan bergantung pada tingkat kualitas laba yang dimiliki perusahaan. Sejalan dengan *Signaling Theory*, kebijakan pajak tidak hanya dinilai dari efisiensinya, tetapi juga dari kredibilitas informasi laba yang dilaporkan kepada publik (Lailiyah, 2025). Perusahaan dengan kualitas laba yang tinggi cenderung dipersepsikan lebih transparan dan andal, sehingga praktik *tax planning* yang dilakukan secara legal dapat diterima sebagai upaya efisiensi yang wajar dan tidak menimbulkan persepsi manipulasi. Sebaliknya, kualitas laba yang rendah justru dapat memperkuat persepsi risiko, ketidakpastian, dan potensi perilaku oportunistik manajemen terkait kebijakan pajak perusahaan (Ardiansyah & Hidayah, 2025). Dengan demikian, kualitas laba berperan sebagai mekanisme moderasi yang memperkuat pengaruh *tax planning* terhadap *firm value*, di mana semakin tinggi kualitas laba, semakin positif respons investor terhadap kebijakan *tax planning* perusahaan.

Koefisien Determinasi dan Persamaan Regresi

Nilai koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini sebesar $0,0260$, yang menunjukkan bahwa profitabilitas, *free cash flow*, *tax planning*, serta peran moderasi kualitas laba hanya mampu menjelaskan variasi *firm value* sebesar $2,60$ persen, sedangkan sebesar $97,40$ persen lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, kebijakan pemerintah, dan karakteristik industri yang tidak diteliti. Persamaan regresi yang diperoleh adalah $FV = 218,4783 + 88,5547 \text{ PFT} - 227,4040 \text{ FCF} - 32,8006 \text{ TP} + 225,5430 (\text{PFT} \times \text{KL}) - 40,2607 (\text{FCF} \times \text{KL}) - 15,0179 (\text{TP} \times \text{KL}) + e$. Hasil estimasi menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *free cash flow* dan *tax planning* cenderung berpengaruh negatif apabila tidak didukung oleh kualitas laba yang memadai. Koefisien interaksi antara profitabilitas dan kualitas laba yang bernilai positif mengindikasikan bahwa kualitas laba berperan dalam memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *firm value*. Sementara itu, interaksi antara *free cash flow* dan kualitas laba serta antara *tax planning* dan kualitas laba menunjukkan bahwa peran kualitas laba bersifat kontekstual dalam membentuk persepsi investor. Meskipun nilai R^2 relatif rendah, arah koefisien regresi tetap sejalan dengan kerangka teoritis yang digunakan, khususnya *Signaling Theory* dan *Agency Theory*, sehingga menegaskan bahwa nilai perusahaan merupakan konstruk yang kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor di luar variabel keuangan yang diuji dalam penelitian ini.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, dan *tax planning* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Asia Tenggara selama periode 2022–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *free cash flow* dan *tax planning* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kualitas laba tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, namun terbukti mampu memoderasi pengaruh *free cash flow* dan *tax planning* terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kualitas informasi laba berperan penting dalam membentuk persepsi investor terhadap kebijakan keuangan perusahaan. Temuan ini menyarankan agar manajemen perusahaan tidak hanya berfokus pada peningkatan laba, tetapi juga

mengelola arus kas bebas dan kebijakan perpajakan secara transparan serta meningkatkan kualitas laba melalui pelaporan keuangan yang andal guna meminimalkan konflik keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam menilai nilai perusahaan secara lebih komprehensif, sementara bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, memperluas cakupan sektor industri, serta memperpanjang periode penelitian agar memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

REFERENCES

- Ade Ermalini, & I Dewa Nyoman Badera. (2025). Free Cash Flow, Leverage, and Firm Value: The Moderating Role of Managerial Ownership. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 6(3), 2434–2445. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i3.4795>
- Aisyah, N. R., & Sartika, F. (2022). Pengaruh profitabilitas dan financial leverage terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *KREATIF: Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 10(1), 97–108.
- Ardiansyah, F., & Hidayah, N. (2025). The Effect of Earnings Management and Tax Planning on Firm Value Moderated by Earnings Persistence. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 4(1), 147–155.
- Betara, S., & Rahmawati, T. (2025). Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan: Nilai Perusahaan. *JEKOS (Jurnal Ekonomi Dan Sosial)*, 3(2), 67–76.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2022). Fundamentals of financial management (16th ed.). Cengage Learning. CRIF Asia. (2024). *Laporan kontribusi sektor F&B terhadap PDB Indonesia*. CRIF Asia.
- Dewi, N. Z., & Sovita, I. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning), Penghindaran Pajak (Tax Avoidance), Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan| E-ISSN: 3063-8208*, 2(1), 158–174.
- Dewi, P. I., & Djohar, C. (2023). Pengaruh beban pajak tangguhan, perencanaan pajak dan penghindaran pajak terhadap manajemen laba. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 65–82.
- Ditzen, J., Karavias, Y., & Westerlund, J. (2025). Testing and estimating structural breaks in time series and panel data in Stata. *The Stata Journal*, 25(3), 526–560. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/1536867X251365449>
- Febrianti, N. H., & Praptoyo, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Free Cash Flow, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 14(10).
- Fitria, A., & Syahreenny, N. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 3(4), 319–334.
- Gamage, A. (2025). Research design, philosophy, and quantitative approaches in scientific research methodology. *Sch J Eng Tech*, 2, 91–103. <https://doi.org/https://doi.org/10.36347/sjet.2025.v13i02.004>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Lailiyah, N. (2025). Pengaruh Tax Planning, Pengungkapan Esg, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 10(2), 244–252.
- Meilani, K., Machdar, N. M., & Pangaribuan, D. (2025). Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Manajemen Laba Akrua Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Di Indonesia. *Jurnal Greenation Ilmu Akuntansi*, 3(1), 1–15.
- Nafisah, D., Widjajanti, K., & Budiati, Y. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan terhadap financial distress dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 16(1), 95–109.
- Natalia, N., & Wi, P. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Sales Growth, Dan Tax Avoidance Terhadap Firm Value (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023). *NIKAMABI: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 4(2), 89–99.
- PS Global Consulting. (2024). Digitalization in Southeast Asian F&B industry. PS Global Consulting.
- Simamora, N., & Hasyim, D. (2025). Pengaruh Free Cash Flow Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2024. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 8(2), 1492–1502.
- Smith, J., Tan, H., & Li, X. (2022). Panel data regression models in emerging markets. *Journal of Applied Econometrics*, 37(6), 1025–1045.
- Smith, M. J., Mansournia, M. A., Maringe, C., Zivich, P. N., Cole, S. R., Leyrat, C., Belot, A., Rachet, B., & Luque-Fernandez, M. A. (2022). Introduction to computational causal inference using reproducible Stata, R, and Python code:

- a tutorial. *Statistics in Medicine*, 41(2), 407–432. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/sim.9234>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, 2(6), 2323–2331. <https://doi.org/https://doi.org/10.59837/jpmba.v2i6.1218>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2025). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Dengan Software Stata Pada Model Penelitian Intervening dan Moderating di PDIE Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti. *Jurnal Pemberdayaan Nusantara*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.52447/jpn.v5i1.8266>
- Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Wahyuda, D. A., Falatifah, M., & Karlinah, Lady. (2025). Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Firm Value. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 9(2).
- Wahyuningtyas, J. R., & Fitria, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(4).
- Wati, E. (2023). Determination of Earnings Quality and Firm Value: New Evidence from Indonesian Non-financial Companies. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 9(1), 43–65.
- Willie, M. M. (2024). Population and target population in research methodology. *Golden Ratio of Social Science and Education*, 4(1), 75–79. <https://doi.org/https://doi.org/10.52970/grsse.v4i1.405>