



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 27630-27637

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh *Tax Avoidance*, Struktur Modal dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan

Najwa Khoirunnisa¹, Donny Indradi²

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

najwakhoirunnisa310@gmail.com¹, dosen01149@unpam.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Populasi penelitian terdiri atas perusahaan sektor *Consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh 31 perusahaan dengan periode pengamatan selama lima tahun dan sebanyak 155 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan meliputi statistik deskriptif, regresi data panel, pemilihan model regresi data panel, uji koefisien determinasi, uji F sebagai uji simultan, dan uji t sebagai uji parsial. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang merupakan faktor yang berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan *tax avoidance* dan struktur modal belum menunjukkan pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Tax Avoidance*, Struktur Modal, Kebijakan Hutang, Nilai Perusahaan

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain kebijakan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kondisi fundamental perusahaan (Anggita & Stiawan, 2023; Erdi, 2024; Laili Fajriah et al., 2022).

Fenomena nilai perusahaan dapat diamati pada perusahaan sektor *Consumer Non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data *Price Earning Ratio* (PER) periode 2020–2024, beberapa perusahaan menunjukkan adanya fluktuasi dan kecenderungan penurunan nilai pada akhir periode penelitian. PT Mayora Indah Tbk (MYOR), misalnya, memiliki PER sebesar 29,40 pada 2020, meningkat menjadi 38,44 pada 2021, kemudian menurun hingga 15,04 pada 2024. PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) juga mengalami perubahan dari 7,22 pada 2020 menjadi 45,28 pada 2021, kemudian menurun menjadi 22,12 pada 2024. Sementara itu, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami penurunan PER dari 9,32 pada 2020 menjadi 5,17 pada 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan sektor *Consumer Non-cyclicals* mengalami perubahan selama periode penelitian.

Perubahan nilai perusahaan tersebut dapat dipengaruhi oleh keputusan manajemen dalam mengelola sumber daya dan kebijakan keuangan perusahaan. Salah satu faktor yang diduga berkaitan dengan nilai perusahaan adalah *tax avoidance*. *Tax avoidance* merupakan upaya perusahaan untuk mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang masih berada dalam batas hukum. Praktik tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan karena berkaitan dengan pengelolaan laba dan beban pajak (Anggita & Stiawan, 2023; Krisyadi & Angery, 2021; Maulana & Suripto, 2024; Wulandari & Soetardjo, 2022). Perbedaan kepentingan antara perusahaan yang berupaya memaksimalkan laba setelah pajak dan pemerintah yang berkepentingan terhadap penerimaan pajak juga dapat mendorong munculnya praktik *tax avoidance* (Niandari & Novelia, 2022).

Selain *tax avoidance*, struktur modal merupakan faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan komposisi sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Keputusan mengenai proporsi pendanaan perlu dilakukan dengan mempertimbangkan risiko dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Penelitian mengenai hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Anggita dan Stiawan (2023) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian lain mengkaji struktur modal sebagai salah satu faktor yang menentukan keputusan pendanaan dan nilai perusahaan (Dwi Syafitri & Rahmawati, 2024; Erdi, 2024; Megawati et al., 2021; Rianti & Prasetya, 2021; Marinaya, 2025).

Faktor berikutnya adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan manajemen dalam menentukan penggunaan sumber pendanaan yang berasal dari pinjaman untuk membiayai kegiatan operasional maupun pengembangan perusahaan. Penggunaan hutang pada tingkat optimal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, tetapi penggunaan yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan. Oleh karena itu, keputusan mengenai kebijakan hutang dapat memberikan sinyal yang berbeda kepada investor dan berpotensi memengaruhi nilai perusahaan (Ninin et al., 2022; Cindy, 2023).

Signaling Theory

Signaling theory menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada investor dan pihak berkepentingan melalui berbagai keputusan dan informasi perusahaan. Teori ini berkaitan dengan kondisi asimetri informasi, ketika manajemen memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan pihak eksternal (Connelly et al., 2011). Informasi dan keputusan perusahaan dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif maupun negatif yang memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan (Setyawati, 2019).

Dalam penelitian ini, *signaling theory* digunakan untuk menjelaskan hubungan *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Praktik *tax avoidance* dapat menjadi sinyal positif apabila menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola beban pajak sehingga meningkatkan laba setelah pajak. Struktur modal yang optimal dapat memberikan sinyal mengenai kemampuan manajemen dalam mengelola sumber pendanaan dan risiko perusahaan. Sementara itu, kebijakan hutang dapat menjadi sinyal positif apabila penggunaan hutang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap prospek perusahaan, tetapi dapat menjadi sinyal negatif apabila tingkat hutang terlalu tinggi sehingga meningkatkan risiko keuangan. Dengan demikian, keputusan keuangan perusahaan dapat memengaruhi persepsi investor yang tercermin dalam nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan dan kemakmuran yang berpotensi diperoleh pemegang saham (Partha & Noviari, 2016; Safiq et al., 2021). Nilai perusahaan juga menggambarkan apresiasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan memberikan prospek keuntungan di masa depan (Kalbuana et al., 2020).

Tax Avoidance

Tax avoidance merupakan salah satu strategi perusahaan dalam mengelola beban pajak melalui pemanfaatan ketentuan perpajakan yang berlaku. Hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan telah diuji dalam berbagai penelitian dan menunjukkan hasil yang berbeda sesuai dengan karakteristik perusahaan dan periode penelitian (Krisyadi & Angery, 2021; Prasanto, 2025; Sri Ayem, 2022; Wulandari & Soetardjo, 2022).

Struktur Modal

Struktur modal berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Struktur modal menjadi salah satu aspek penting dalam keputusan keuangan karena dapat berkaitan dengan risiko dan nilai perusahaan (Megawati et al., 2021; Dwi Syafitri & Rahmawati, 2024; Rianti & Prasetya, 2021; Sukraini, 2025).

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan penggunaan pendanaan yang berasal dari utang. Keputusan tersebut dapat memengaruhi risiko keuangan dan persepsi investor terhadap perusahaan (Cindy, 2023; Ninin et al., 2022; Ruslina Lisda, 2023; Avita Kirani Putri & Dinar Ambarita, 2025).

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengujian hipotesis asosiatif untuk menganalisis pengaruh tax avoidance, struktur modal, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Data diperoleh melalui situs resmi BEI dan laporan tahunan perusahaan yang tersedia pada situs masing-masing perusahaan. Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan *Microsoft Excel* dan *EViews*.

2.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, yaitu perusahaan yang terdaftar pada sektor *consumer non-cyclicals* selama periode pengamatan, aktif beroperasi dan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit secara lengkap selama 2020–2024, serta tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan. Data yang memenuhi kriteria tersebut selanjutnya digunakan sebagai observasi penelitian.

2.2. Variabel dan Pengukuran

Penelitian menggunakan satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y), sedangkan variabel independen terdiri atas tax avoidance (X1), struktur modal (X2), dan kebijakan hutang (X3). Pengukuran masing-masing variabel dilakukan berdasarkan informasi yang tersedia dalam laporan keuangan dan data pasar perusahaan.

Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara nilai pasar per lembar saham dan nilai buku per lembar saham. Tax avoidance diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), yang diperoleh dari perbandingan beban pajak dengan laba sebelum pajak. Struktur modal diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yaitu perbandingan total utang terhadap total aset. Sementara itu, kebijakan hutang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan total utang terhadap total ekuitas. Seluruh variabel menggunakan skala rasio.

Tabel 1. Operasional Variabel Penelitian

No.	Nama Variabel	Indikator Pengukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \text{Nilai Pasar per Lembar Saham} / \text{Nilai Buku per Lembar Saham}$	Rasio
2.	Tax Avoidance (X1)	$ETR = \text{Beban Pajak} / \text{Laba Sebelum Pajak}$	Rasio
3.	Struktur Modal (X2)	$DAR = \text{Total Utang} / \text{Total Aset} \times 100\%$	Rasio
4.	Kebijakan Hutang (X3)	$DER = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$	Rasio

Sumber: Diolah penulis, 2026

2.3. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi terhadap laporan keuangan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Data yang dikumpulkan meliputi beban pajak dan laba sebelum pajak untuk menghitung ETR, total utang dan total aset untuk menghitung DAR, total utang dan total ekuitas untuk menghitung DER, serta data harga saham penutupan, jumlah saham beredar, dan total ekuitas untuk menghitung PBV. Sumber utama data berasal dari situs resmi BEI dan laporan tahunan perusahaan.

2.4. Analisis Data

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap, yaitu statistik deskriptif, estimasi regresi data panel, pemilihan model regresi panel, pengujian asumsi, dan pengujian hipotesis. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

Selanjutnya, data panel dianalisis menggunakan EViews dengan mempertimbangkan tiga model estimasi, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Pemilihan model regresi dilakukan menggunakan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Uji Chow digunakan untuk menentukan pilihan antara CEM dan FEM, Uji Hausman digunakan untuk menentukan pilihan antara FEM dan REM, sedangkan Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan pilihan antara CEM dan REM. Model akhir yang digunakan dalam penelitian ditentukan berdasarkan hasil pengujian pemilihan model tersebut.

2.5. Uji Asumsi dan Pengujian Hipotesis

Pengujian asumsi dilakukan sebelum pengujian hipotesis untuk mengevaluasi kelayakan model regresi. Pengujian meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas dilakukan menggunakan probabilitas Jarque-Bera dengan tingkat signifikansi 5%. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF), sedangkan heteroskedastisitas diuji menggunakan Uji Glejser. Autokorelasi diuji menggunakan statistik Durbin-Watson.

Model regresi data panel yang digunakan untuk menguji pengaruh tax avoidance, struktur modal, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Y merupakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV, α merupakan konstanta, β_1 merupakan koefisien regresi tax avoidance, β_2 merupakan koefisien regresi struktur modal, β_3 merupakan koefisien regresi kebijakan hutang, X_1 merupakan tax avoidance yang diproksikan dengan ETR, X_2 merupakan struktur modal yang diproksikan dengan DAR, X_3 merupakan kebijakan hutang yang diproksikan dengan DER, dan ε merupakan tingkat kesalahan (*error term*).

Pengujian hipotesis dilakukan melalui Uji F, Uji t, dan koefisien determinasi. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap nilai perusahaan. Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Keputusan pengujian menggunakan tingkat signifikansi 5%, dengan nilai probabilitas kurang dari 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Koefisien determinasi menggunakan *Adjusted R²* untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan setelah mempertimbangkan jumlah variabel dan observasi dalam model.

3. Hasil dan Diskusi

3.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 31 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, sehingga diperoleh 155 observasi. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian berdasarkan nilai mean, median, maximum, minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Y	1,726973	1,229460	7,093270	0,244270	1,318242
X1	0,239217	1,221770	0,952080	0,032010	0,097949
X2	0,041484	0,390000	0,890000	0,070000	0,190211
X3	0,974820	0,647640	7,940700	0,071990	1,107804

Sumber: output Eviews 14, diolah oleh penulis, 2026

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 3.2 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

No.	Jenis Uji	Kriteria	Probabilitas	Model Terpilih
1.	Uji Chow	Prob < 0,05 → FEM	0,0000	FEM
2.	Uji Hausman	Prob < 0,05 → FEM	0,0006	FEM

Sumber: diolah oleh penulis, 2026

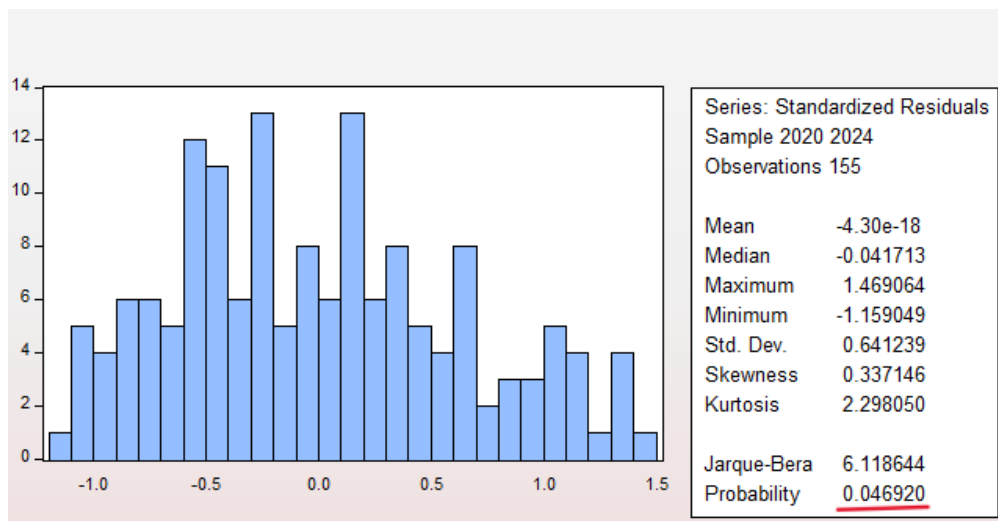
Berdasarkan hasil kedua pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi *Fixed Effect Model* yang terpilih layak digunakan sebelum pengujian hipotesis, meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai *Jarque-Bera* sebesar 6,118644 dengan *probability* sebesar 0,046920. Nilai *probability* tersebut berada di bawah taraf signifikansi 0,05 ($0,046920 < 0,05$), yang secara formal menunjukkan bahwa residual model tidak berdistribusi normal. Namun, dengan jumlah observasi sebanyak 155 data, syarat sampel besar menurut *Teorema Limit Pusat* (minimal 30 observasi) telah terpenuhi, sehingga distribusi sampling tetap dapat didekati sebagai normal (Gujarati, 2009 dalam Firmansyah, 2025; Ghozali & Ratmono, 2020). Dengan demikian, asumsi normalitas tetap dinyatakan terpenuhi dan pengujian hipotesis dapat dilanjutkan.



Gambar 3.1 Grafik Histogram Uji Normalitas

Sumber: Output EViews 14, diolah peneliti (2026)

2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Centered VIF* untuk variabel *tax avoidance* (X1) sebesar 1,387148, struktur modal (X2) sebesar 3,449459, dan kebijakan hutang (X3) sebesar 4,134429. Seluruh nilai *Centered VIF* berada di bawah 10 sehingga model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas.

Tabel 3.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,189325	16,78875	NA

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	1,641055	9,714703	1,387148
X2	1,077531	18,86986	3,449459
X3	0,038238	7,356605	4,134429

Sumber: Output EViews 14, diolah peneliti (2026)

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji *Glejser* menunjukkan nilai F-statistic sebesar 2,444603 dengan probabilitas 0,0662 dan nilai *Obs*R-squared* sebesar 7,179391 dengan probabilitas 0,0664. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi dan model memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Tabel 3.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian	Statistik	Probabilitas
F-statistic	2,444603	0,0662
Obs*R-squared	7,179391	0,0664
Scaled explained SS	6,325852	0,0968

Sumber: Output EViews 14, diolah peneliti (2026)

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,986945. Nilai tersebut berada pada rentang -2 sampai 2, sehingga dinyatakan tidak menunjukkan masalah autokorelasi dan tidak terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode pengamatan dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya.

Tabel 3.5 Hasil Uji Autokorelasi

Indikator	Nilai
Sum squared resid	203,3890
F-statistic	8,871213
Durbin-Watson stat	1,986945
Prob(F-statistic)	0,000000

Sumber: Output EViews 14, diolah peneliti (2026)

3.4 Analisis Regresi Data Panel dan Pengujian Hipotesis

Estimasi regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,749177 - 1,080445 X1 + 1,758448 X2 + 0,543966 X3 + e$$

dengan Y adalah nilai perusahaan, X1 adalah tax avoidance, X2 adalah struktur modal, X3 adalah kebijakan hutang, dan e adalah tingkat kesalahan. Nilai konstanta sebesar 0,749177 menunjukkan estimasi nilai perusahaan apabila ketiga variabel independen bernilai nol. Koefisien *tax avoidance* sebesar -1,080445 menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan, koefisien struktur modal sebesar 1,758448 menunjukkan arah positif, dan koefisien kebijakan hutang sebesar 0,543966 juga menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan. Hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa tax avoidance memiliki nilai probabilitas 0,2939 dan struktur modal memiliki nilai probabilitas 0,2120, keduanya lebih besar dari 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan hutang memiliki nilai probabilitas 0,0014 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan nilai F-statistic sebesar 9,902950 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0,000000, lebih kecil dari 0,05, yang berarti *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,656094 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen mampu menjelaskan variasi nilai

perusahaan sebesar 65,6 persen, sedangkan sisanya sebesar 34,4 persen dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Tabel 3.6 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1	Tax avoidance, struktur modal, dan kebijakan hutang secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Diterima
H2	Tax avoidance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H3	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H4	Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Diterima

Sumber: diolah oleh penulis, 2026

3.5 Pembahasan

Pengaruh Tax Avoidance, Struktur Modal, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Secara simultan, *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan hutang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan nilai Prob(*F-statistic*) sebesar 0,000000, sehingga H1 diterima. Berdasarkan *Signaling Theory*, setiap keputusan keuangan yang diambil manajemen merupakan sinyal bagi investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Pengelolaan pajak yang efisien, struktur modal yang tepat, serta kebijakan hutang yang optimal dapat memberikan sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan temuan Dwi Syafitri dan Rahmawati (2024), yang menyatakan bahwa struktur modal, *tax avoidance*, dan variabel keuangan lain secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan. *Tax avoidance* memiliki koefisien sebesar -1,080445 dengan probabilitas 0,2939 ($> 0,05$), sehingga H2 ditolak dan *tax avoidance* dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sinyal efisiensi pengelolaan pajak belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investor, yang cenderung lebih mempertimbangkan indikator lain seperti profitabilitas dan prospek bisnis. Temuan ini konsisten dengan Dwi Syafitri (2024) serta Luthfiafifah, Mintarti, dan Syakura (2022), yang juga menemukan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Struktur modal memiliki koefisien sebesar 1,758448 dengan probabilitas 0,2120 ($> 0,05$), sehingga H3 ditolak. Investor tampak tidak menjadikan proporsi utang atau modal sendiri sebagai dasar utama penilaian, melainkan lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga stabilitas kinerja. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sukraini (2025), yang juga menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. Kebijakan hutang memiliki koefisien sebesar 0,543966 dengan probabilitas 0,0014 ($< 0,05$), sehingga H4 diterima. Keputusan perusahaan dalam menetapkan kebijakan utang menjadi sinyal yang mencerminkan prospek dan kondisi keuangan perusahaan, sehingga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian Yanti dkk. (2024), yang menunjukkan bahwa kebijakan utang memiliki dampak yang relevan terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis menggunakan Fixed Effect Model dengan bantuan EVIEWS 14 pada sampel sebanyak 31 perusahaan dan 155 observasi, dapat disimpulkan bahwa secara simultan *tax avoidance*, struktur modal, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan kemampuan menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 65,6 persen. Secara parsial, *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Struktur modal juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga perubahan komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri belum mampu meningkatkan maupun menurunkan nilai perusahaan pada sektor ini. Sebaliknya, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pengelolaan utang yang baik dapat meningkatkan

kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan hutang menjadi faktor yang lebih dominan dibandingkan *tax avoidance* dan struktur modal dalam menentukan nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode pengamatan.

Referensi

- [1] N. Anggita and H. Stiawan, "Pengaruh tax avoidance, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan: Studi empiris perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI tahun 2017–2021," *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 2, no. 2, pp. 153–160, 2023. <https://doi.org/10.54259/akua.v2i2.1617>
- [2] A. K. Putri and D. Ambarita, "Pengaruh perencanaan pajak, kebijakan utang dan struktur modal terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perpajakan*, vol. 1, no. 3, pp. 377–387, 2025. <https://doi.org/10.62379/jakp.v1i3.290>
- [3] M. T. Cindy, "Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 2023.
- [4] D. Syafitri and O. Rahmawati, "Pengaruh struktur modal, tax avoidance dan perataan laba terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Akuntansi Bareleng*, pp. 39–52, 2024.
- [5] T. W. Erdi, "Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur di Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 2024.
- [6] R. Krisyadi and Y. E. Angery, "Analisis pengaruh penghindaran pajak, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, vol. 5, no. 3, pp. 1212–1228, 2021.
- [7] L. F. Alifatul, I. Ahmad, and U. Nadhiroh, "Pengaruh pertumbuhan penjualan, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, vol. 7, no. 1, 2022.
- [8] I. A. Maulana and S. Supto, "Penghindaran pajak dan asimetri informasi terhadap nilai perusahaan: Efek moderasi kepemilikan institusional pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXBUMN20," *EROY (Economics Research and Organizational Study)*, vol. 2, no. 2, pp. 18–28, 2024.
- [9] R. S. Marinaya, "Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2023," *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, pp. 1946–1958, 2025.
- [10] F. Megawati, N. Umdiana, and L. Nailufaroh, "Faktor-faktor struktur modal menurut trade off theory," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, vol. 26, no. 1, pp. 55–67, 2021. <https://doi.org/10.23960/jak.v26i1.255>
- [11] N. N. A. Salmah and R. M., "Pengaruh kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index," *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, pp. 467–479, 2022.
- [12] S. R. Prasanto, "Pengaruh praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Akuntansi Manajemen Madani*, pp. 1–16, 2025.
- [13] A. D. Rianti and R. E. P. Prasetya, "Pengaruh struktur modal dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan," *Prosiding Sarjana Akuntansi Tugas Akhir Secara Berkala*, vol. 1, no. 1, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2021.
- [14] P. R. Riduwan, "Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, pp. 1–17, 2024.
- [15] R. Lisda and E. L., "Pengaruh kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan," *Land Journal: Logistic and Accounting Development*, pp. 1–9, 2023.
- [16] S. Ayem and T. M., "Pengaruh tax avoidance dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi," *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, pp. 1152–1166, 2022.
- [17] J. Sukraini and D. N., "Analisis pengaruh struktur modal dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan," *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, pp. 1–9, 2025.
- [18] M. A. Wulandari and M. N. Soetardjo, "Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan," *Jurnal Penelitian Akuntansi (JPA)*, vol. 3, no. 2, pp. 216–230, 2022.