



Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Maudy Rachmadani, Vivi Iswanti Nursyirwan

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

maudyrachmadani@gmail.com , dosen02227@unpam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh perencanaan pajak, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Nilai perusahaan diproses menggunakan Price to Book Value (PBV), perencanaan pajak diukur dengan Effective Tax Rate (ETR), struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), sedangkan pertumbuhan perusahaan diukur melalui pertumbuhan total aset (TAG). Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif dan regresi data panel. Sampel dipilih melalui teknik purposive sampling sehingga diperoleh 12 perusahaan dengan total 60 observasi. Berdasarkan pengujian spesifikasi model, Random Effect Model (REM) digunakan sebagai model estimasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat efisiensi pajak belum menjadi sinyal utama bagi investor. Struktur modal juga tidak berpengaruh signifikan, sehingga komposisi utang dan ekuitas belum menjadi faktor dominan dalam pembentukan nilai perusahaan pada periode pengamatan. Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan aset dipersepsikan pasar sebagai sinyal mengenai prospek, kapasitas usaha, dan keberlanjutan perusahaan. Hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam menyusun kebijakan keuangan serta bagi investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Perencanaan Pajak, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan gambaran persepsi investor terhadap kondisi dan kinerja perusahaan dalam periode tertentu. Menurut Farida, Roziq, dan Wardayanti (2019), nilai perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan, sedangkan Agustin Ekadjaja (2020) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi memberikan keuntungan berupa kemudahan akses pendanaan serta harga saham yang lebih baik. Nilai perusahaan juga mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan yang tercermin melalui harga saham dan rasio Price to Book Value (PBV) (Irawan & Kusuma, 2019).

Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perlu memperhatikan kebijakan keuangan yang diterapkan. Salah satu kebijakan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah perencanaan pajak. Menurut Faisal dalam Ahmad et al. (2019), perencanaan pajak merupakan proses pengelolaan kewajiban pajak agar berada pada posisi minimal sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Tujuan utama perencanaan pajak adalah untuk menekan beban pajak sehingga laba setelah pajak dapat meningkat, yang pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Habibah dan Margie (2021) menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

Selain perencanaan pajak, struktur modal juga merupakan faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan. Menurut Mudjijah et al. (2019), struktur modal adalah kombinasi antara utang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat penghematan pajak atas bunga utang (tax shield) serta meningkatkan disiplin manajemen (Jemani & Erawati, 2019). Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan (Burhanudin & Nuraini, 2018).

Faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan. Menurut Dhani dan Utama (2017), pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan. Pertumbuhan yang positif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu menciptakan nilai tambah bagi investor. Penelitian Silalahi dan Vhanny Sihotang (2021) serta Abieta dan Mohamad (2023) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun hasil berbeda ditemukan oleh Fajriah et al. (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya inkonsistensi empiris terkait pengaruh perencanaan pajak, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh perencanaan pajak, struktur modal, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 12 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 observasi.

Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y) yang diukur dengan :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}} Y$$

Variabel independen :

$$ETR = \frac{\text{beban pajak penghasilan}}{\text{laba bersih sebelum pajak}} X1$$

$$DER_{it} = \frac{\text{Total Utang}_{it}}{\text{Total Ekuitas}_{it}} X2$$

$$TAG_{it} = \frac{\text{Total Aset}_{it} - \text{Total Aset}_{i(t-1)}}{\text{Total Aset}_{i(t-1)}} X3$$

Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (annual report) perusahaan sektor consumer non-cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Data tersebut diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) serta situs resmi masing-masing perusahaan.

3. Hasil dan Diskusi

3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini terdiri dari nilai perusahaan (PBV), perencanaan pajak (ETR), struktur modal (DER), dan pertumbuhan perusahaan (TAG).

Table 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	ETR	DER	TAG
Mean	7650.867	2523.233	9111.583	820.9000
Median	7543.500	2270.000	8191.500	592.5000
Maximum	14816.00	7335.000	24650.00	6958.000

Minimum	2443.000	710.0000	1024.000	-808.0000
Std. Dev.	2652.201	1074.761	6428.335	1327.929
Skewness	0.343645	2.405489	0.767741	3.343560
Kurtosis	3.236255	11.24654	2.707092	15.98527
Jarque-Bera	1.320458	227.8771	6.108751	533.3370
Probability	0.000000	0.000000	0.047152	0.000000
Sum	459052.0	151394.0	546695.0	49254.00
Sum Sq. Dev.	4.15E+08	68151517	2.44E+09	1.04E+08
Observations	60	60	60	60

Sumber: Output Eviews, 2025

Dari hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 1 di atas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. pada variabel Nilai Perusahaan (PBV) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7650.867, dengan nilai standar deviasi sebesar 2652,201. Nilai tertinggi sebesar 14816.00 dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2020. Sedangkan nilai terendah sebesar 2443.000, yang dimiliki oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk tahun 2024.
2. Pada variabel Perencanaan Pajak (ETR) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2523.233, dengan nilai standar deviasi sebesar 1074.761. Nilai tertinggi sebesar 7335.000 dimiliki oleh PT Budi Starch & Sweetener Tbk tahun 2024. Sedangkan nilai terendah sebesar 710.0000, yang dimiliki oleh PT Smart Tbk tahun 2020.
3. Pada variabel Struktur Modal (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 9111.583, dengan nilai standar deviasi sebesar 6428.335. Nilai tertinggi sebesar 24650.00, dimiliki oleh PT Tunas Baru Lampung Tbk tahun 2022. Sedangkan nilai terendah sebesar 1024.000, yang dimiliki oleh PT PP London Sumatra Indonesia Tbk tahun 2024.
4. Pada variabel Pertumbuhan Perusahaan (TAG) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 820.9000, dengan nilai standar deviasi sebesar 1327.929. Nilai tertinggi sebesar 6958.000, dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2020 , nilai terendah sebesar -808.0000, yang dimiliki oleh PT Uni-Charm Indonesia Tbk tahun 2020.

3.2. Hasil Uji Regresi Data Panel

Setelah melalui uji spesifikasi model, model terpilih adalah Random Effect Model (REM). Hasil regresi disajikan pada Tabel 2.

Table 2. Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 10/01/26 Time: 09:11
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6210.917	1110.612	5.592338	0.0000
ETR	0.008682	0.264933	0.032772	0.9740
DER	0.111756	0.082311	1.357731	0.1800
TAG	0.486983	0.197124	2.470436	0.0166

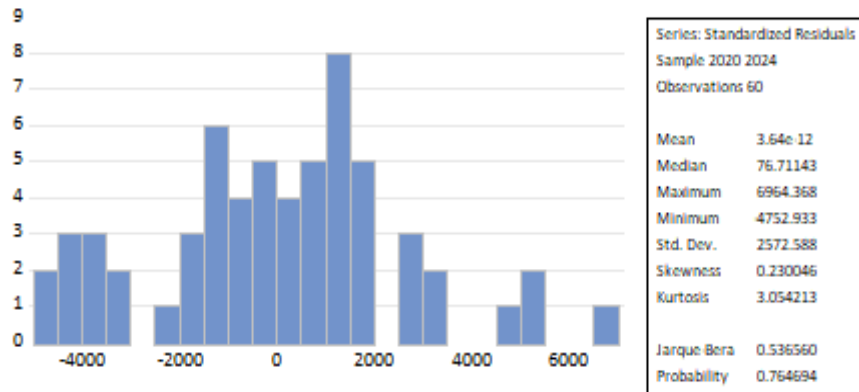
Sumber: Output Eviews, 2025

3.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal. Menurut Ghozali & Ratmono (2020) salah satu untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B).

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas



Pada hasil tabel diatas merupakan hasil pengolahan uji normalitas penelitian ini, diketahui bahwa nilai *probability* yang diperoleh sebesar 0,764694 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,764694 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedasitas

Uji Heteroskedasitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan variabel residual pada semua pengamatan dalam model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.753053	Prob. F(3,56)	0.5252
Obs*R-squared	2.326666	Prob. Chi-Square(3)	0.5074
Scaled explained SS	2.615855	Prob. Chi-Square(3)	0.4547

Berdasarkan table diatas hasil uji heteroskedasitas diatas menunjukan bahwa nilai Obs*R-squared dengan Prob. Chi Square $0,5074 > 0,05$, Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedasitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Tabel 5. Uji Autokorelasi

R-squared	0.146552	Mean dependent var	7650.867
Adjusted R-squared	0.100831	S.D. dependent var	2652.201
S.E. of regression	2514.937	Akaike info criterion	18.56222
Sum squared resid	3.54E+08	Schwarz criterion	18.70185
Log likelihood	-552.8667	Hannan-Quinn criter.	18.61684
F-statistic	3.205383	Durbin-Watson stat	0.466442
Prob(F-statistic)	0.029937		

Berdasarkan table diatas dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 0,466442 dimana nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan +2, maka dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi masalah autokorelasi.

4.Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya kemiripan antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lainnya.

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

	ETR	DER	TAG
ETR	1.000000	-0.057471	-0.118810
DER	-0.057471	1.000000	0.285632
TAG	-0.118810	0.285632	1.000000

Berdasarkan table diatas menunjukkan bahwa nilai korelasi matrik matrik variabel independen ETR dan DER sebesar $-0,057471 < 0,80$, variabel ETR dan TAG $-0,118810 < 0,80$, lalu variabel DER dan TAG sebesar $0,285632 < 0,80$. Maka dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari multikolinearitas.

3.4. Pengujian Hipotesis

- H1: Perencanaan Pajak, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh simultan terhadap Nilai Perusahaan, Dasar Pengambilan keputusan uji F menunjukkan nilai F-statistic sebesar 3.205383 dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.029937. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ($0.029937 < 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara simultan.
- H2: Perencanaan Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Perencanaan Pajak memiliki nilai probabilitas sebesar 0,9740, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ETR tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- H3: Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1800, yang juga lebih besar dari 0,05. Artinya, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- H4: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0166, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa TAG berpengaruh signifikan secara positif terhadap variabel dependen.

3.4 Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa strategi efisiensi pajak belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan. Aktivitas perencanaan pajak cenderung bersifat internal sehingga tidak memberikan sinyal yang kuat bagi pasar terkait kinerja dan prospek perusahaan.

Selanjutnya, struktur modal juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa komposisi pendanaan antara utang dan modal sendiri belum mampu memengaruhi persepsi investor. Pada sektor *consumer non-cyclical*, tingkat leverage relatif stabil sehingga keputusan pendanaan tidak menjadi faktor utama dalam pembentukan nilai perusahaan.

Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mencerminkan bahwa peningkatan aset dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mencerminkan prospek dan keberlanjutan usaha, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

4.Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pajak dan pendanaan belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan aset dipersepsikan sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan. Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan,

khususnya dalam mengkaji peran kebijakan keuangan dan pertumbuhan perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang lebih efektif serta bagi investor dalam menilai prospek perusahaan berdasarkan indikator pertumbuhan jangka panjang.

Referensi

1. Agustin Ekadjaja, V. S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 118. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139>
2. Ahmad, F. P., Fatimah, H., & Hasyim, N. (2019). Analisis Perencanaan Pajak Sebagai Upaya Meminimalkan Beban Pajak Dan Meningkatkan Kinerja Perusahaan Pada PtT Xyz. *Account*, 6(2), 121–167. <https://doi.org/10.32722/acc.v6i2.2485>
3. Burhanudin, & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*, 3(2), 21–36.
4. Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
5. Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1), 1–12. <https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
6. Farida, A. L., Roziq, A., & Wardayanti, S. M. (2019). *Determinant variables of enterprise risk management (ERM), audit opinions and company value on insurance emitents listed in Indonesia stock exchange*. 8.
7. Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
8. Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EvIEWS 10. *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*, 978–979.
9. Habibah, H., & Margie, L. A. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Agresivitas Pajak. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(1), 91–100.
10. Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 66–81.
11. Jemani, K. R., & Erawati, T. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akutansi*, 7(1), 123–129.
12. Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56. <https://journal.budiluhur.ac.id/index.php/akeu/article/view/839>
13. Aprianti, V., & Khomsiyah, K. (2022). Capital Structure, Accounting Conservatism, Agency Cost, dan Firm Value. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3881–3888. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1133>
14. Hasan, M. M., Lobo, G. J., & Qiu, B. (2021). Organizational capital, corporate tax avoidance, and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 70, 102050. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102050>
15. Wahyuda, D. A., Falatifah, M., & Karlinah, L. (2025). Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance dan Leverage Terhadap Firm Value. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 9(2), 1005–1019. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2558>
16. Wijayaningsih, S., & Yulianto, A. (2022). The Effect of Capital Structure, Firm Size, and Profitability on Firm Value with Investment Decisions as Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 10(3), 150–157. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i3.50744>