JURNAL ILMIAH AKUNTANSI
Halaman Jurnal: https://journal.smartpublisher.id/index.php/jilak
Halaman UTAMA Jurnal : https://journal.smartpublisher.id/

OPEN ACCESS

DOI: https://doi.org/10.69714/cwnj3506

PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Adhitya Putri Pratiwi [a*], Mayang Putri Dania [b]
[a] Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi; dosen02053@unpam.ac.id, Universitas Pamulang, Jl. Surya Kencana No 1, Pamulang Barat, Provinsi Banten
[b] Fakultas Ekonomi dan Bisnis / Akuntansi; daniamayang12@gmail.com, Universitas Pamulang, Jl. Surya Kencana No 1, Pamulang Barat, Provinsi Banten
[*] Penulis Korespondensi: Adhitya Putri Pratiwi

ABSTRACT

The inconsistent fluctuations in corporate value within the consumer non-cyclical sector—which inherently operates in fulfilling society's primary daily needs—serve as the foundational anomaly driving this study. This research aims to evaluate the impact of tax planning, leverage ratio, and firm size on corporate market value. Employing a quantitative approach with an associative design, this study utilizes secondary data derived from the financial statements of issuers listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) spanning the 2020–2024 period. By applying a purposive sampling technique, a sample of 43 companies was obtained, yielding a total pooling data of 215 observations, which were subsequently analyzed using panel data regression via EViews 13 software. The simultaneous test results demonstrate that the combination of tax planning, leverage, and firm size significantly influences firm value. Separately, however, the partial analysis reveals that only the leverage variable plays a significant role in determining corporate value, whereas tax planning and firm size exhibit no functional or significant relationship in the consumer non-cyclical sector during the observation period.

Keywords: *Tax Planning; Leverage; Firm size; Firm Value.*

Abstrak

Ketidakkonsistenan fluktuasi nilai korporasi pada sektor *consumer non-cyclical*—yang sejatinya beroperasi di bidang pemenuhan kebutuhan primer masyarakat—menjadi eksistensi utama yang melandasi pelaksanaan studi ini. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak dari tata kelola perencanaan pajak, rasio *leverage*, serta dimensi ukuran perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan. Menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain hubungan asosiatif, riset ini memanfaatkan basis data sekunder dari laporan keuangan emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang tahun 2020–2024. Melalui penerapan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 43 perusahaan dengan akumulasi data observasi sebanyak 215 amatan, yang kemudian dianalisis menggunakan metode regresi data panel via perangkat lunak EViews 13. Hasil pengujian secara simultan membuktikan bahwa kombinasi perencanaan pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan memengaruhi nilai perusahaan secara nyata. Namun secara parsial, hanya variabel *leverage* yang terbukti memberikan kontribusi signifikan dalam membentuk nilai korporasi, sementara perencanaan pajak dan ukuran perusahaan sama sekali tidak menunjukkan keterkaitan fungsional pada sektor barang konsumen primer selama periode pengamatan tersebut.

Kata Kunci: Perencanaan Pajak; *Leverage*; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan.

1. PENDAHULUAN

Apresiasi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis tercermin secara langsung melalui nilai perusahaan, yang sekaligus menjadi parameter krusial bagi investor dalam alokasi modal.

Naskah Masuk 13 Agustus 2026; Revisi 18 Agustus 2026; Diterima 28 Agustus 2026; Terbit 2 November 2026

Indikator ini merepresentasikan persepsi kolektif pelaku pasar terhadap stabilitas korporasi yang diwujudkan melalui pergerakan harga saham [1]. Oleh karena itu, maksimalisasi nilai perusahaan tidak hanya berdampak pada peningkatan kemakmuran pemegang saham, tetapi juga memperkuat posisi tawar perusahaan dalam menghimpun dana investor [2].

Dalam realitas pasar, nilai perusahaan kerap mengalami dinamika fluktuatif. Merujuk pada data Otoritas Jasa Keuangan sepanjang kurun waktu 2020–2024 sebagaimana disajikan pada Tabel 1, volatilitas ini terlihat jelas pada pergerakan indeks harga saham sektor *consumer non-cyclical*.

Tabel 1. Perbandingan Pergerakan Indeks Harga Saham Antar Sektor di BEI Tahun 2020–2024

Sektor	2020	2021	2022	2023	2024
Teknologi	-12,80%	707,56%	-42,61%	-14,07%	-9,87%
Consumer non-cyclical	-11,86%	-16,04%	7,89%	0,82%	0,98%
Consumer cyclical	-16,13%	21,21%	-5,50%	-3,46%	1,64%
Kesehatan	17,77%	8,37%	10,20%	-12,07%	5,84%
Keuangan	-2,28%	21,14%	-7,33%	3,07%	-4,51%

Sumber: [3], [4], [5]

Sektor ini sempat tertekan dengan koreksi indeks masing-masing sebesar 11,86% pada tahun 2020 dan 16,04% pada tahun 2021. Meskipun terdapat tren pemulihan pada periode 2022–2024 dengan pertumbuhan berturut-turut sebesar 7,89%, 0,82%, dan 0,98%, pemulihan tersebut cenderung stagnan dan terbatas. Fenomena ini mengindikasikan adanya tantangan tersendiri bagi sektor *consumer non-cyclical*, sekalipun produk yang dihasilkan bersifat komoditas primer seperti pangan, minuman, dan kebutuhan rumah tangga.

Perubahan kondisi makroekonomi selama periode 2020–2024 turut memberikan konteks terhadap dinamika sektor *consumer non-cyclical*. Pada 2020–2021, pandemi Covid-19 tidak hanya memengaruhi daya beli masyarakat, tetapi juga menimbulkan gangguan rantai pasok dan ketidakpastian ekonomi yang dapat memengaruhi kinerja serta prospek perusahaan. Memasuki 2022–2024, aktivitas ekonomi mulai mengalami pemulihan, tetapi perusahaan masih menghadapi tekanan inflasi dan perubahan suku bunga acuan yang dapat memengaruhi biaya operasional dan biaya pendanaan. Kondisi tersebut dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja keuangan, menentukan struktur pendanaan, serta membentuk persepsi investor terhadap prospek dan nilai perusahaan. Dengan demikian, periode 2020–2024 menjadi konteks yang relevan untuk menguji faktor internal perusahaan, khususnya perencanaan pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan, dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical*.

Fluktuasi nilai perusahaan tersebut diduga berkaitan erat dengan variasi kondisi internal organisasi. Implementasi perencanaan pajak yang efisien mampu meminimalkan beban fiskal secara legal, sehingga mampu mengoptimalkan laba setelah pajak yang ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor [6]. Di sisi lain, struktur modal yang diwakili oleh *leverage* mencerminkan ketergantungan perusahaan pada pembiayaan utang; instrumen ini meningkatkan eksposur risiko keuangan sekaligus menawarkan insentif berupa penghematan pajak [7]. Selain itu, skala atau ukuran perusahaan turut memegang peranan penting, di mana emiten berkapasitas besar umumnya memiliki keunggulan aksesibilitas pendanaan dan kapabilitas sumber daya yang menarik minat investor [8].

Kendati demikian, literatur terdahulu masih menunjukkan ambiguitas hasil. Dampak positif perencanaan pajak ditemukan pada penelitian [9], [10], tetapi dibantah oleh penelitian [8], [6]. Inkonsistensi serupa terjadi pada variabel *leverage* antara penelitian [7] dan [11], serta variabel ukuran perusahaan antara penelitian [12] dan [7].

Adanya kesenjangan riset (*research gap*) tersebut menegaskan pentingnya penelitian kembali mengenai dampak perencanaan pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Isu ini menjadi sangat relevan ketika diuji pada sektor *consumer non-cyclical* yang sedang menghadapi anomali fluktuasi indeks saham selama periode 2020–2024. Didorong oleh adanya *research gap* pada sektor *consumer non-cyclical*, studi ini menganalisis pengaruh perencanaan pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Sinyal

Asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal memicu lahirnya teori sinyal, yang menjelaskan bahwa pengungkapan informasi oleh internal perusahaan berfungsi sebagai basis bagi investor dalam mengukur kinerja dan prospek korporasi [7]. Informasi yang dipublikasikan ke pasar modal akan diinterpretasikan sebagai sinyal positif maupun negatif yang secara langsung mengarahkan keputusan investasi serta memengaruhi fluktuasi harga saham [13].

2.2. Teori Keagenan

Hubungan kerja sama antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) sering kali diwarnai oleh konflik kepentingan akibat perbedaan motivasi dan adanya asimetri informasi [14]. Fenomena ini menuntut adanya fungsi supervisi yang optimal agar perilaku agen tetap selaras dengan ekspektasi prinsipal [15]. Lebih lanjut, keputusan korporasi terkait pemanfaatan utang, pengelolaan beban pajak, dan komitmen terhadap transparansi informasi berkaitan erat dengan strategi mitigasi benturan kepentingan serta reduksi biaya keagenan.

2.3. Nilai Perusahaan

Keberhasilan pengelolaan dan prospek keberlanjutan suatu entitas bisnis tercermin dari nilai perusahaan yang dinilai secara kolektif oleh para investor melalui harga saham [10]. Guna mengukur dimensi ini, *Price to Book Value* (*PBV*) menjadi salah satu indikator finansial yang umum digunakan melalui komparasi antara harga pasar saham saat ini dengan nilai buku per lembar sahamnya [11].

2.4. Perencanaan Pajak

Sebagai bentuk tata kelola kewajiban fiskal yang legal, perencanaan pajak dilakukan untuk menekan beban pajak agar tetap selaras dengan hukum yang berlaku [16]. Keberhasilan dalam meminimalkan pos pengeluaran ini berdampak langsung pada penghematan likuiditas serta optimalisasi manajemen arus kas internal perusahaan [9]. Untuk mengukur variabel ini, penelitian menerapkan proksi *Tax Retention Rate* (*TRR*).

2.5. *Leverage*

Tingkat pemanfaatan utang dalam struktur pendanaan korporasi dicerminkan oleh *leverage*, yang dalam penelitian ini dihitung melalui rasio *Debt to Equity Ratio* (*DER*) [11]. embiayaan berbasis utang dapat dialokasikan untuk modal kerja, investasi, maupun ekspansi tanpa harus mengorbankan persentase kepemilikan saham yang ada. Meskipun penggunaan utang yang terukur mampu memacu pertumbuhan bisnis sepanjang perusahaan sanggup menyelesaikan kewajiban pokok beserta bunganya [17], porsi utang yang berlebihan justru memicu risiko finansial serta menurunkan kredibilitas perusahaan. Maka dari itu, pengendalian *leverage* secara seimbang sangat esensial untuk menjaga ketahanan keuangan dan sentimen positif pasar [18].

2.6. Ukuran Perusahaan

Skala operasi suatu entitas dicerminkan melalui ukuran perusahaan, di mana dalam studi ini diwakili oleh nilai logaritma natural dari total aset perusahaan. Peningkatan jumlah aset secara langsung mengindikasikan semakin besarnya skala korporasi tersebut [19]. Karakteristik utama perusahaan berskala besar terletak pada kapasitasnya yang lebih kuat untuk melakukan ekspansi, sebuah aspek yang kerap menjadi daya tarik bagi investor dalam memproyeksikan keuntungan investasi [20].

2.7. Hipotesis

H_1: Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan kewajiban perpajakan yang efisien dan taat aturan membantu korporasi meminimalkan pengeluaran fiskal secara legal, sehingga berdampak positif pada penguatan nilai perusahaan [21]. Keberhasilan taktis dalam memitigasi beban pajak ini memberikan sinyal positif bagi pasar mengenai efektivitas kepemimpinan manajemen. Kepercayaan investor yang meningkat berpotensi menggerakkan kenaikan harga saham yang berujung pada penguatan nilai pasar emiten [22]. sejalan dengan hasil studi terdahulu [13], [9], dan [10] yang menegaskan adanya pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

H_2: Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Struktur pembiayaan dan kapabilitas pemenuhan komitmen keuangan jangka panjang suatu perusahaan tecermin melalui tingkat *leverage*-nya. Penggunaan modal asing secara terukur dapat menjadi stimulus bagi kelancaran operasional dan diversifikasi usaha [23], walaupun ketergantungan utang yang eksesif justru akan meningkatkan risiko gagal bayar korporasi [18]. Oleh karena itu, rasio utang menjadi indikator krusial bagi penanam modal dalam memproyeksikan kinerja emiten, sebagaimana dikonfirmasi oleh penelitian [7], [23], dan [24] yang membuktikan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H_3: Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Skala atau ukuran perusahaan merepresentasikan besaran kapasitas dan ketersediaan sumber daya internal yang dikuasai oleh korporasi. Emiten berskala besar biasanya memiliki keunggulan kompetitif berupa efisiensi biaya, kemudahan perolehan modal, serta ruang pertumbuhan bisnis yang lebih lebar [25]. Kondisi objektif ini mentransmisikan sinyal kuat mengenai kredibilitas korporasi yang secara langsung mengarahkan ekspektasi dan penilaian investor di pasar modal. Berbagai studi terdahulu seperti penelitian [12], [25], dan [26] turut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memegang peranan penting dan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Studi ini mengimplementasikan metode kuantitatif berpendekatan asosiatif untuk menguji hubungan kausalitas antara variabel perencanaan pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical* di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Populasi riset mencakup seluruh emiten pada sektor tersebut yang terdaftar selama kurun waktu observasi. Melalui teknik *purposive sampling*, sampel dijaring berdasarkan pemenuhan parameter: konsistensi pencatatan saham selama 2020–2024, ketersediaan laporan tahunan dan keuangan yang lengkap, penggunaan mata uang Rupiah, serta rekam jejak profitabilitas yang positif (tidak mengalami kerugian). Implementasi kriteria ini menghasilkan kombinasi sampel sebanyak 43 perusahaan dengan akumulasi data amatan mencapai 215 data observasi.

Seluruh data sekunder yang digunakan bersumber dari publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan pada platform resmi Bursa Efek Indonesia maupun laman resmi korporasi terkait. Proses pengolahan data dilakukan memanfaatkan *software* Eviews 13 melalui pendekatan regresi data panel. Operasionalisasi pengujian dijalankan secara bertahap, dimulai dari pemaparan statistik deskriptif, penentuan kecocokan model regresi melalui uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier* (LM), pemenuhan uji asumsi klasik, hingga penarikan kesimpulan akhir melalui analisis regresi data panel serta pengujian hipotesis penelitian.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif yang telah diolah menggunakan *Eviews* 10 disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	LOG_PBV	TRR	DER	LN_ASET
Mean	0.519061	0.771494	1.038688	29.53266
Median	0.453392	0.778756	0.700793	29.54236
Maximum	4.039394	1.952096	7.732195	32.93787
Minimum	-1.789881	0.334409	0.071989	25.70336
Std. Dev.	1.039768	0.107614	1.190647	1.526220
Skewness	0.545421	5.477753	2.776379	0.083802
Kurtosis	3.784201	71.32472	12.02817	2.439515
Jarque-Bera	16.16896	42895.10	1006.387	3.065849
Probability	0.000308	0.000000	0.000000	0.215903
Sum	111.5981	165.8712	223.3180	6349.522
Sum Sq. Dev.	231.3591	2.478292	303.3753	498.4801
Observations	215	215	215	215

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Tabel 2 memaparkan hasil pengujian statistik deskriptif yang menggambarkan potret numerik dari seluruh variabel amatan.

a. Nilai Perusahaan

Batas minimum berada pada angka -1.789881 yang dibukukan oleh PT Indonesian Tobacco Tbk. pada periode 2024. Sebaliknya, capaian tertinggi atau nilai maksimum menyentuh angka 4.039394 yang diraih PT Unilever Indonesia Tbk. pada musim akuntansi 2020. Secara keseluruhan, variabel ini memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.519061 dengan tingkat sebaran data senilai 1.039768.

b. Perencanaan Pajak

Nilai terendah (*minimum*) berada pada angka 0.334409 yang dialami oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk. pada tahun 2020. Di sisi lain, nilai puncak (*maksimum*) diwakili oleh PT Central Proteina Prima Tbk. pada tahun 2020 dengan skor sebesar 1.952096. Komparasi data agregat menunjukkan nilai rata-rata sektoral berada pada indeks 0.771494 dengan deviasi standar yang relatif homogen, yakni senilai 0.107614.

c. *Leverage*

Rasio utang paling rendah terdeteksi pada angka 0.071989 yang dibukukan PT Budi Starch & Sweetener Tbk. pada siklus 2024. Sementara itu, akumulasi beban utang tertinggi (*maksimum*) terdokumentasi sebesar 7.732195 pada PT Central Proteina Prima Tbk. di periode tahun 2020. Angka rata-rata sektor pada variabel ini bertengger di level 1.038688 dengan dispersi data atau standar deviasi sebesar 1.190647.

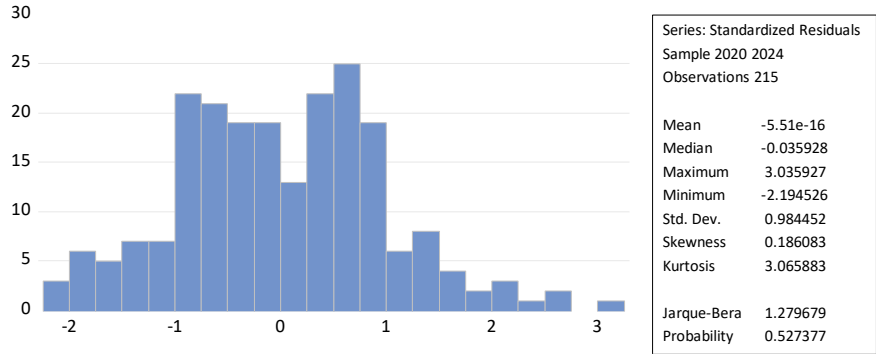
d. Ukuran Perusahaan

Nilai minimum logaritma natural aset sebesar 25.70336 yang dicatat PT Kurniamitra Duta Sentosa Tbk. pada 2020. Adapun skala korporasi terbesar (*maksimum*) ditunjukkan oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk. pada 2024 dengan indeks mencapai 32.93787. Secara sektoral, rata-rata ukuran perusahaan berada pada indeks 29.53266 dengan variabilitas data (*standard deviation*) senilai 1.526220.

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1. Uji Normalitas

Uji ini berfungsi sebagai prasyarat dalam statistik parametrik untuk memastikan hasil analisis akurat dan dapat diandalkan.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas
Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Merujuk pada visualisasi output pengujian pada Gambar 1, perolehan nilai probabilitas statistik dalam uji normalitas ini adalah sebesar 0.527377. Nilai signifikansi tersebut terbukti melampaui batas standar alpha, yaitu 0,05. Dengan demikian, model regresi ini dinyatakan lolos uji asumsi klasik karena nilai *residual* telah terdistribusi secara normal.

4.2.2. Uji Multikolinearitas

Tujuan utama dari pengujian ini adalah mendeteksi potensi hubungan linier yang signifikan di antara sesama variabel penjelas dalam struktur regresi berganda demi menghasilkan estimasi model yang valid dan objektif.

Table 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	5.677217	260.0456	NA
TRR	0.080313	3.815431	1.625826
DER	0.001753	1.718308	1.631658
LN_ASET	0.006492	260.3825	1.007333

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, nilai *Centered Variance Inflation Factor* (VIF) untuk keseluruhan variabel bebas terbukti berada di bawah ambang batas kritis 10. Secara terperinci, nilai VIF untuk perencanaan pajak adalah sebesar 1,625826, *leverage* sebesar 1,631658, dan ukuran perusahaan sebesar 1,007333. Melalui temuan empiris tersebut, dapat dijustifikasi bahwa tidak ditemukan distorsi multikolinearitas, sehingga model ini layak digunakan untuk pengujian tahap berikutnya.

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini diimplementasikan guna mengevaluasi konsistensi varians dari nilai gangguan (*residual*) di dalam spesifikasi model regresi linier.

Table 4. hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	*Prob.*
C	-0.745493	1.452216	-0.513349	0.6082
TRR	0.194516	0.239620	0.811767	0.4178
DER	-0.032032	0.034147	-0.938064	0.3493
LN_ASET	0.048290	0.048797	0.989595	0.3235

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan metode Uji Glejser, diperoleh bukti bahwa nilai probabilitas seluruh variabel bebas melampaui level signifikansi 5% (0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa fluktuasi varians bersifat konstan, yang berarti model estimasi ini terbebas dari penyimpangan heteroskedastisitas.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Tahapan pengujian asumsi ini diaplikasikan guna mengevaluasi dependensi atau hubungan keterkaitan antara komponen *residual* waktu berjalan terhadap *residual* deret waktu lampau di dalam pemodelan regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.111654	*Mean* dependent var	0.066122
Adjusted R-squared	0.099023	S.D. dependent var	0.292564
S.E. of regression	0.277701	Sum squared resid	16.27192
F-statistic	8.840009	*Durbin-Watson* stat	1.133026
Prob(*F-statistic*)	0.000015		

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Output pengujian menunjukkan perolehan nilai *Durbin-Watson* (*DW*) statistik mencapai angka 1,133026. Mengingat skor DW tersebut berada dalam batas interval pengujian yang digunakan, yakni dari antara -2 sampai +2, sehingga model regresi yang diajukan dalam penelitian ini dapat dinyatakan bebas atau tidak mengalami kendala autokorelasi.

4.3. Analisis Regresi Data Panel

Struktur hubungan kausalitas antara variabel kuantitatif bebas dan terikat diuji menggunakan kerangka kerja regresi data panel, sebuah formulasi ekonometrika terapan yang adaptif. Pendekatan ini memfasilitasi penilaian empiris yang akurat untuk mengidentifikasi seberapa kuat fluktuasi variabel penjelas memengaruhi kondisi variabel yang diteliti.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	*Prob.*
C	3.139004	2.382691	1.317420	0.1891
TRR	0.179153	0.283396	0.632166	0.5280
DER	0.145265	0.041874	3.469112	0.0006
LN_ASET	-0.098503	0.080576	-1.222484	0.2229

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

$$\mathbf{Y = 3.139004 + 0.179153\ X1 + 0.145265\ X2 - 0.098503\ X3 + \varepsilon}$$

Berdasarkan output matematis dari formulasi regresi yang telah diestimasi, hasil analisis koefisien dapat dijabarkan sebagai berikut:

a. Konstanta

Model regresi menghasilkan nilai intersep sebesar 3.139004. Nilai ini memberikan indikasi bahwa jika variabel perencanaan pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan, berada dalam kondisi konstan atau bernilai nol, maka magnitudo nilai perusahaan diproyeksikan akan konstan bertengger pada level 3.139004.

b. Koefisien regresi perencanaan pajak (X1)

Variabel perencanaan pajak menunjukkan koefisien regresi positif sebesar 0.179153 menunjukkan parameter positif sebesar 0.179153. Setiap kenaikan satu unit pada aktivitas perencanaan pajak diproyeksikan mampu mendongkrak nilai perusahaan sebesar 0.179153 satuan, dengan asumsi prediktor lainnya dalam model berada dalam kondisi konstan.

c. Koefisien regresi *leverage* (X2)

Indikator rasio utang atau *leverage* menorehkan koefisien regresi positif senilai 0.145265. Kontribusi peningkatan satu satuan pada struktur penggalangan dana eksternal (*leverage*) diprediksi akan menguatkan posisi nilai perusahaan sebesar 0.145265 satuan, saat variabel bebas lainnya berada dalam kondisi konstan.

d. Koefisien regresi ukuran perusahaan (X3)

Skala atau ukuran perusahaan menghasilkan parameter koefisien negatif sebesar -0.098503. Arah koefisien ini menandakan hubungan yang berbanding terbalik; artinya, setiap pembesaran skala aset korporasi sebesar satu satuan justru akan mendegradasi nilai perusahaan sebesar 0.098503 karena adanya respons pasar yang berlawanan, dengan syarat variabel eksternal lainnya terkontrol tetap.

4.4. Uji Hipotesis

4.4.1. Koefisien Determinasi

Kemampuan model regresi dalam memetakan kontribusi variabel penjelas terhadap fluktuasi variabel respons dievaluasi menggunakan analisis koefisien determinasi.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.111654	*Mean* dependent var	0.066122
Adjusted R-squared	0.099023	S.D. dependent var	0.292564
S.E. of regression	0.277701	Sum squared resid	16.27192
F-statistic	8.840009	*Durbin-Watson* stat	1.133026
Prob(*F-statistic*)	0.000015		

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Output pengujian koefisien determinasi mencatatkan angka *Adjusted R-squared* pada level 0,099023, yang mengonfirmasi bahwa determinasi dari perencanaan pajak, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap

dinamika nilai perusahaan adalah sebesar 9,9%. Di sisi lain, porsi dominan mencapai 90,1% dipengaruhi oleh faktor-faktor luar yang tidak diakomodasi dalam spesifikasi model estimasi saat ini. Faktor-faktor tersebut berpotensi mencakup profitabilitas, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, keputusan investasi, serta kondisi makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga. Khusus pada sektor *consumer non-cyclical*, efisiensi rantai pasok, strategi penetapan harga, dan kemampuan perusahaan dalam merespons perubahan daya beli masyarakat juga dapat menjadi pertimbangan investor dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan faktor-faktor tersebut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

4.4.2. Uji Simultan (F)

Penilaian terhadap efek simultan dari seluruh prediktor terhadap variabel terikat dalam kerangka estimasi dilakukan melalui instrumen uji F.

Tabel 11. Hasil Uji Simultan (F)

R-squared	0.111654	*Mean* dependent var	0.066122
Adjusted R-squared	0.099023	S.D. dependent var	0.292564
S.E. of regression	0.277701	Sum squared resid	16.27192
F-statistic	8.840009	*Durbin-Watson* stat	1.133026
Prob(*F-statistic*)	0.000015		

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Output estimasi memperlihatkan bahwa angka probabilitas koefisien (*Prob F-statistic*) berada pada level 0,000015, yang secara matematis jauh lebih kecil dari nilai ambang batas alpha 0,05. hal ini membuktikan secara ilmiah bahwa keputusan perencanaan pajak, pengelolaan *leverage*, dan skala ukuran perusahaan secara kolektif memegang peranan yang sangat signifikan dalam mengendalikan pergerakan nilai pasar perusahaan.

4.4.3. Uji Parsial (t)

Tahapan uji t diaplikasikan sebagai instrumen analisis statistik guna mengevaluasi arah serta signifikansi dampak dari setiap variabel penjelas secara terpisah terhadap variabel terikat di dalam pemodelan riset.

Tabel 12. Hasil Uji Parsial (t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	*Prob.*
C	3.139004	2.382691	1.317420	0.1891
TRR	0.179153	0.283396	0.632166	0.5280
DER	0.145265	0.041874	3.469112	0.0006
LN_ASET	-0.098503	0.080576	-1.222484	0.2229

Sumber: *Output EViews 13,* data sekunder dikompilasi peneliti (2026)

Berdasarkan hasil analisis uji t di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan

Hasil estimasi statistik melalui uji t mengonfirmasi bahwa variabel perencanaan pajak memiliki indeks signifikansi sebesar 0,5280, di mana nilai tersebut melampaui standar alpha 0,05. Angka ini membuktikan secara nyata bahwa perencanaan pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa hipotesis kedua (H2) dinyatakan ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa instrumen efisiensi fiskal yang diproksikan lewat *Tax Retention Rate* (TRR) belum ditangkap sebagai konten informasi yang relevan oleh para investor dalam mengonstruksi penilaian terhadap kondisi dan prospek bisnis emiten di sektor *consumer non-cyclical*. Besarnya rasio *TRR* yang dibukukan korporasi terbukti tidak serta-merta menjadi pertimbangan investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan.

Kesimpulan riset ini selaras dengan bukti empiris dalam studi [8] yang mengonfirmasi nihilnya pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai pasar, namun bertolak belakang dengan hasil kajian [9] yang menunjukkan adanya pengaruh positif.

b. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Penerimaan atas hipotesis ketiga (H3) dinyatakan valid secara empiris berdasarkan hasil pengujian secara parsial. Hal ini dibuktikan oleh perolehan nilai signifikansi untuk variabel *leverage* yang menyentuh angka 0,0006, di mana nilai tersebut berada jauh di bawah ambang batas kesalahan 5% (0,05). Dengan demikian, data ini mengonfirmasi secara nyata bahwa struktur pendanaan melalui *leverage* memiliki pengaruh yang sangat signifikan secara mandiri terhadap fluktuasi nilai perusahaan. Penggunaan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi *leverage* terbukti menjadi sinyal finansial krusial yang ditelaah oleh pemodal guna mengevaluasi komposisi struktur pembiayaan serta kapabilitas emiten dalam mengelola liabilitas keuangannya. Signifikansi *leverage* dalam penelitian ini juga relevan dengan kondisi ekonomi selama periode 2020–2024, ketika tekanan inflasi dan kenaikan suku bunga acuan dapat meningkatkan biaya pendanaan serta risiko perusahaan yang menggunakan utang. Kondisi tersebut dapat memengaruhi keputusan pendanaan perusahaan dan persepsi investor terhadap tingkat risiko serta prospek perusahaan, sehingga *leverage* menjadi faktor yang relevan dalam menjelaskan dinamika nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical*.

Temuan ini mendukung hasil penelitian terdahulu [7] yang menyimpulkan adanya pengaruh signifikan *leverage* terhadap nilai perusahaan, sekaligus mendebat temuan [11] yang menyatakan variabel tersebut tidak berpengaruh.

c. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Tinjauan hasil uji t pada variabel ukuran perusahaan memperlihatkan angka signifikansi di level 0,2229. Mengingat parameter tersebut berada di atas taraf nyata 5% (0,2229 > 0,05), maka disimpulkan bahwa skala ukuran perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan secara parsial, sehingga hipotesis keempat (H4) diputuskan ditolak. Dimensi korporasi yang diukur melalui logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset) dijustifikasi belum menjadi instrumen pertimbangan yang bermakna bagi investor dalam mengukur performa emiten pada kelompok *consumer non-cyclical*. Akumulasi total aset dalam jumlah masif tidak selalu menjamin superioritas kapasitas korporasi dalam mencetak profitabilitas yang lebih baik ataupun mengerek nilai kapitalisasi pasar. Hasil ini memperkuat kesimpulan empiris dalam riset [7] yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai pasar, tetapi menyimpang dari temuan [12] yang mengonfirmasi adanya dampak positif dan signifikan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Analisis empiris dalam penelitian ini menghasilkan simpulan bahwa secara bersama-sama (simultan), keputusan perencanaan pajak, pemanfaatan *leverage*, dan besaran ukuran perusahaan berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclical* periode 2020–2024. Namun secara individual (parsial), ditemukan adanya variasi dampak antar variabel. Pengukuran perencanaan pajak berbasis *Tax Retention Rate* (*TRR*) serta ukuran perusahaan yang diwakili oleh Ln (Total Aset) dijustifikasi tidak memiliki pengaruh linear terhadap pergerakan nilai perusahaan. Fenomena yang kontras ditunjukkan oleh struktur *leverage* melalui indikator *Debt to Equity Ratio* (DER), yang secara mandiri terbukti andal dalam memengaruhi penilaian pasar terhadap ekuitas perusahaan.

Bertumpu pada konklusi tersebut, agenda penelitian di masa mendatang disarankan untuk mengeksplorasi determinan keuangan maupun non-keuangan lainnya yang berpotensi dalam mengintervensi nilai pasar korporasi, antara lain efisiensi rantai pasok, strategi penetapan harga, kemampuan beradaptasi terhadap perubahan daya beli masyarakat, serta kondisi makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga. Peneliti berikutnya juga diharapkan mampu memperlebar spektrum objek riset lintas sektoral serta memperbanyak deret waktu pengamatan (*time series*) demi menyajikan konfirmasi ilmiah yang lebih mendalam, presisi, dan komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

[1] Y. Ester and F. Hutabarat, “PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR KOSMETIK DAN BARANG KEPERLUAN RUMAH TANGGA,” *JIAI (Jurnal Ilm. Akunt. Indones.*, vol. 5, no. 2, 2020, doi: 10.32528/jiai.v5i2.3756.

[2] Y. Mustika Dinda and Deni Darmawati, “PENGARUH PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN NEGARA SEBAGAI VARIABEL

MODERASI (Pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)," *J. Ekon. Trisakti*, vol. 3, no. 2, 2023, doi: 10.25105/jet.v3i2.18186.

[3] Otoritas Jasa Keuangan, "Fact Book 2021," 2021.

[4] Otoritas Jasa Keuangan, "Fact Book 2023," 2023.

[5] Otoritas Jasa Keuangan, "Fact Book 2024," 2024.

[6] D. Sari and W. Irawati, "Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi," *J. Akunt. BARELANG*, vol. 6, no. 1, 2022, doi: 10.33884/jab.v6i1.4660.

[7] Heliani, Nur Hidayah K Fadhilah, and Meutia Riany, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akt. Ris. Akunt. dan Keuang.*, vol. 5, no. 1, 2023, doi: 10.52005/aktiva.v5i1.177.

[8] I. G. Siregar and S. E. Dewi, "PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *J. Comp. Ekon. dan Bisnis*, vol. 4, no. 2, 2022, doi: 10.31000/combis.v4i2.7526.

[9] Y. N. Christiani, M. K. D. Rane, and D. A. Sine, "ANALISIS PENGARUH PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," *Among Makarti*, vol. 14, no. 2, 2021, doi: 10.52353/ama.v14i2.211.

[10] F. Anisran and M. A. F. Ma'wa, "Pengaruh Tax Planning Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. Trisakti*, vol. 10 Nomor, no. September, 2023.

[11] A. A. Samiun, S. Abbas, and F. La Hadia, "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. SAINS, Sos. DAN Hum.*, vol. 2, no. 1, 2022, doi: 10.52046/jssh.v2i2.1136.

[12] F. Y. Bita, S. Hermuningsih, and A. Maulida, "Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan," *J. Syntax Transform.*, vol. 2, no. 03, 2021, doi: 10.46799/jst.v2i3.233.

[13] R. Bunayah and S. Hariani, "Peran Nilai Perusahaan Pada Sektor Barang Konsumen Primer Di Bei Periode Tahun 2019-2021," *J. Econ.*, vol. 2, no. 4, pp. 934–948, 2023, doi: 10.55681/economina.v2i4.460.

[14] F. T. Ariyadni and W. Irawati, "Pengaruh Tax Planning, Investment Opportunity Set dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan," *ABIS Account. Bus. Inf. Syst. J.*, vol. 11, no. 4, 2023, doi: 10.22146/abis.v11i4.87068.

[15] N. Yanti *et al.*, *Akuntansi Keperilakukan (Behavioral Accounting)*. Kabupaten Serang: Sada Kurnia Pustaka, 2026.

[16] I. M. Putra, *Manajemen Pajak: Strategi Pintar Merencanakan dan Mengelola Pajak dan Bisnis*. Yogyakarta: Quadrant, 2019.

[17] J. Abidin, L. P. W. Sasana, and I. G. A. Indrawan, *Manajemen Keuangan Modern: Teori, Kasus, dan Inovasi Praktis*, 1st ed. Kabupaten Purbalingga: Eureka Media Aksara, 2025.

[18] M. Septyaningrum, "PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, UKURAN PERUSAHAAN, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI INFORMASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI," *Pros. Semin. Nas. Pakar*, 2020, doi: 10.25105/pakar.v0i0.6859.

[19] J. Abidin, L. P. W. Sasana, and A. Amelia, "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan laba terhadap kualitas laba dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi," *Owner*, vol. 6, no. 1, 2022, doi: 10.33395/owner.v6i1.676.

[20] N. E. Astuti, M. Moeljadi, and E. Hernawati, "Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Syntax Lit.; J. Ilm. Indones.*, vol. 6, no. 1, 2021, doi: 10.36418/syntax-literate.v6i1.4611.

[21] S. M. Putri and A. P. Pratiwi, "Pengaruh Perencanaan Pajak, Keputusan Pendanaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. Keuang. dan Bisnis*, vol. 2, no. 2, pp. 378–384, 2024, [Online]. Available: https://jurnal.ittc.web.id/index.php/jakbs/article/view/1427/1291

[22] Effivani and M. A. Effendi, "Pengaruh Tax Planning dan Faktor Lainnya terhadap Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt. TSM*, vol. 3, no. 1, 2023, doi: 10.34208/ejatsm.v3i1.1930.

[23] S. Kornelis, Suyanto, and K. C. Kirana, "PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *LITERA J. Literasi Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 12–26, 2025, doi: 10.55587/jla.v5i1.140.

[24] K. Sari, Akhmadi, and W. Ichwanudin, "*Leverage* and liquidity to firm value moderated by firm

size: a signaling theory approach," *Enrich. J. Manag.*, vol. 13, no. 3, 2023.

[25] A. Budiantini, "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan," *Inov. J. Ilm. Ilmu Manaj.*, vol. 10, no. 2, pp. 496–506, 2023, doi: https://doi.org/10.32493/Inovasi.v10i2.p496-506.36304.

[26] J. Ismanto and I. Setiawan, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan," *Surpl. J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 1, no. 2, pp. 126–141, 2023, doi: 10.71456/sur.v1i2.396.