

**PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR *BASIC MATERIALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DARI TAHUN 2019-2023)**

**Cicih Isjayanti**

Universitas Pamulang  
cicihisjayanti@gmail.com

**Nur'aini Yusuf**

Universitas Pamulang  
nuraini.yusuf10@gmail.com

***ABSTRACT***

*This research aims to determine the effect of tax planning, sales growth, capital structure on company value. The population in this study was 102 companies in the basic materials sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2019 - 2023. The sample was determined based on the purposive sampling method, so that 24 companies were obtained during the 5 year research period. This type of research uses quantitative research with secondary data sources, namely company annual reports obtained through the official BEI website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The data processing uses *evIEWS* 12. The results of the research show that tax planning, sales growth and capital structure simultaneously influence company value. Partially, tax planning and capital structure variables have no effect on company value. Meanwhile, sales growth affects company value.*

***Keywords:*** *Tax Planning, Sales Growth, Capital Structure, Company Value*

***ABSTRAK***

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah 102 perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019 – 2023. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 24 perusahaan selama 5 tahun periode penelitian. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan sumber data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Adapun pengolahan data menggunakan *evIEWS* 12. Hasil dari penelitian menunjukkan secara simultan perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel perencanaan pajak dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan

pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

## **PENDAHULUAN**

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui nilai tambah dari investasi pemegang saham. Nilai maksimal perusahaan ini bisa dicapai melalui proses manajemen keuangan di mana satu kebijakan keuangan yang diambil dapat mempengaruhi keputusan keuangan lainnya, yang pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan (Harahap & Prasetya, 2023). Pertumbuhan ekonomi juga mendorong persaingan antara perusahaan semakin ketat. Perusahaan harus mampu merancang strategi yang efektif dan efisien untuk meningkatkan nilai perusahaannya (Sari & Irawati, 2022). Nilai perusahaan adalah bagaimana persepsi para investor melihat seberapa suksesnya suatu perusahaan, yang tercermin dalam harga sahamnya. Tingkat nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki operasi yang efektif dan prospek yang cerah di masa depan, serta dianggap mampu memberikan pengembalian yang sesuai dengan harapan investor. Meningkatkan nilai perusahaan sangat penting karena hal ini juga akan meningkatkan kekayaan para pemegang saham (Yulimtinan & Atiningsih, 2021). Nilai perusahaan dapat meningkat melalui kerja sama antara manajemen perusahaan, yang diwakili oleh manajer, dengan pihak lain seperti pemegang saham dalam menetapkan kebijakan keuangan. Tinggi atau rendahnya nilai perusahaan akan berdampak pada nilai pasar perusahaan, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modal atau menarik investasi mereka (Siregar & Dewi, 2022). Sektor *Basic Materials* dinilai memiliki peran penting menyumbang pertumbuhan perekonomian suatu negara. Sektor *Basic Materials* terdiri dari perusahaan-perusahaan yang menjual produk dan jasa yang digunakan sebagai bahan baku oleh industri lain. Perusahaan dalam sektor ini memasok bahan baku mentah

yang sebagian besar digunakan dalam konstruksi, sehingga saham dan perusahaannya cenderung sensitif terhadap perubahan siklus bisnis dan akan berkembang saat ekonomi menguat. Industri yang termasuk dalam sektor ini meliputi bahan kimia, material konstruksi, kehutanan, kertas, logam, dan mineral lainnya. Salah satu contoh peristiwa yang terjadi pada perusahaan sektor *basic materials*, seperti penurunan harga saham yang terjadi pada PT. Madusari Murni Indah Tbk. (MOLI) tahun 2019 – 2023. Pada tahun 2019 PT. Madusari Murni Indah Tbk (MOLI) diperdagangkan dengan rata-rata di harga 972 per saham harga tersebut menurun dari tahun sebelumnya sebesar 5,08%, dikarenakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, seperti kinerja keuangan perusahaan, dan faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro dan regulasi pemerintah sehingga menyebabkan penurunan harga saham. Pada tahun 2020 rata-rata harga saham sebesar 834 per saham, harga tersebut menurun sebesar 14,20% dari tahun 2019, hal ini dikarenakan pandemi yang merebak sejak awal 2020 menyebabkan penurunan permintaan global terhadap etanol. Meskipun terjadi peningkatan kebutuhan untuk produk sanitasi seperti hand sanitizer, penurunan permintaan di sektor lain berdampak pada penjualan etanol secara keseluruhan. Pada tahun 2021 rata-rata harga saham sebesar 794 harga tersebut menurun sebesar 4,80%, hal tersebut disebabkan harga tetes tebu sebagai bahan baku utama etanol mengalami kenaikan signifikan pada tahun 2020 dan kenaikan biaya bahan baku ini menekan margin keuntungan perusahaan. Pada tahun 2022 rata-rata harga saham 296 perusahaan juga menurun yang cukup besar 62,72% , hal tersebut dikarenakan menurunnya kondisi bisnis etanol di Indonesia. Sebagai akibat meningkatnya volume impor etanol dari Pakistan di Indonesia dengan tarif impor 0% sehingga mengakibatkan kelebihan pasokan ethanol di Indonesia hal ini berdampak pada kinerja keuangan produsen ethanol di Indonesia termasuk perseroan. Pada tahun 2023 harga rata-rata saham sebesar 258 persaham, harga tersebut juga mengalami penurunan sebesar 14,73% dikarenakan harga etanol mengalami penurunan signifikan, yang berdampak langsung pada pendapatan dan profitabilitas MOLI. Dalam peristiwa tersebut dapat dilihat PT. Madusari Murni Indah Tbk. mengalami penurunan harga saham dari tahun 2019 - 2023. Harga saham sering

dikaitkan dengan nilai perusahaan, jika harga saham rendah investor mungkin memiliki pandangan negatif terhadap perusahaan tersebut. Penurunan harga saham juga dapat mempengaruhi citra atau persepsi nilai perusahaan, sehingga menjaga stabilitas dan pertumbuhan saham sangat penting untuk mempertahankan nilai perusahaan di mata pasar. Dalam penelitian ini nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal. Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak, pada tahap ini dilakukan penelitian dan pengumpulan terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Pada dasarnya penekanan perencanaan pajak adalah untuk meminimalkan kewajiban pembayaran pajak (Putri, 2019). Pada dasarnya yang menjadi motivasi utama perusahaan melakukan perencanaan pajak adalah untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan. Jika tarif pajak efektif perusahaan lebih tinggi dari tarif yang ditetapkan, berarti perusahaan belum maksimal memanfaatkan insentif pajak yang tersedia. Dengan menurunkan persentase pembayaran pajak dari laba komersial, perusahaan dapat memaksimalkan laba setelah pajak, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Sari & Irawati, 2022). Pertumbuhan penjualan digunakan sebagai indikator permintaan dan daya saing perusahaan. Pertumbuhan pesat suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya dalam mempertahankan keuntungan serta memanfaatkan peluang di masa depan. Pertumbuhan penjualan adalah salah satu kriteria penting untuk menilai penerimaan pasar suatu perusahaan, di mana pendapatan dari penjualan barang atau jasa dalam periode tertentu dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Santoso & Budiarti, 2020). Pertumbuhan penjualan menggambarkan pencapaian perusahaan di masa lalu dan berfungsi untuk meramalkan kinerja perusahaan di masa depan. Jika pertumbuhan penjualan positif dan terus meningkat, ini mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi, sesuai harapan pemiliknya. Investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk menilai prospek perusahaan yang akan mereka investasikan (Wijaya, 2019). Faktor yang terakhir yaitu Struktur modal merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal adalah

perbandingan keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran perusahaan (Anggara *et al.*, 2019). Struktur modal yang ideal untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah yang mencapai keseimbangan optimal antara risiko dan tingkat pengembalian, sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat. Namun, pada kondisi tertentu, peningkatan penggunaan utang justru menurunkan nilai perusahaan karena manfaat dari utang tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan (Putri, 2019). Berikut data Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dari beberapa perusahaan sektor *basic materials* periode 2019 – 2020 :

Tabel 1 Perkembangan Rata-Rata Rasio Perusahaan Sektor *Basic Materials* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019 – 2023

Keterangan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
Nilai Perusahaan	5,01	5,57	5,52	4,92	3,94
Perencanaan Pajak	2,08	1,80	2,32	1,46	3,27
Pertumbuhan Penjualan	0,50	-0,26	0,70	0,61	-0,32
Struktur Modal	4,02	3,83	3,23	2,85	2,45

Sumber: Data Sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel di atas perkembangan rata-rata rasio perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023 menunjukkan bahwa Variabel Perencanaan Pajak mengalami ketidakseimbangan dalam jangka waktu 2019 – 2023. Pada tahun 2020 perencanaan pajak mengalami penurunan sebesar 1,80 atau menurun sebesar 13,66% dibandingkan dengan tahun 2019 sebesar 2,08. Selanjutnya pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 2,32 atau meningkat sebesar 22,39% dibandingkan dengan tahun 2020 sebesar 1,80. Pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali sebesar 1,46 atau turun sebesar 37,06%. Kemudian tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 3,27 atau naik sebesar 45,93% dibandingkan tahun 2022 sebesar 1,46. Jika dihubungkan dengan variabel nilai

perusahaan dapat dilihat bahwa jika perencanaan pajak meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat dan jika perencanaan pajak menurun maka nilai perusahaan juga menurun. Peningkatan variabel perencanaan pajak dinilai, karena jika perusahaan meningkatkan pembiayaan melalui utang dapat memanfaatkan *tax shield* bunga utang, sehingga strategi perencanaan pajak lebih optimal. Ketika laba meningkat, perusahaan akan mencari cara untuk meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan berbagai strategi perencanaan pajak yang tersedia. Variabel Pertumbuhan Penjualan mengalami penurunan dan peningkatan dalam jangka waktu 2019 – 2023. Pada tahun 2020 pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar -0,26 atau menurun sebesar 151,88% dibandingkan dengan tahun 2019 sebesar 0,50. Selanjutnya pada tahun 2021 mengalami peningkatan sebesar 0,70 atau meningkat sebesar 136,87% dibandingkan dengan sebelumnya yaitu tahun 2020 sebesar -0,26. Pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali sebesar 0,61 atau turun sebesar 13,71%. Kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan lagi sebesar -0,32 atau menurun sebesar 153,62% dari tahun 2022 sebesar 0,61. Jika dihubungkan dengan variabel nilai perusahaan dapat dilihat bahwa jika pertumbuhan penjualan menurun maka nilai perusahaan juga menurun dan jika pertumbuhan penjualan meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Peningkatan variabel pertumbuhan penjualan dinilai, karena jika permintaan terhadap produk atau jasa perusahaan meningkat, otomatis volume penjualan juga naik. Jika minat atau kebutuhan konsumen terhadap produk atau jasa berkurang, maka penjualan pun ikut menurun. Variabel Struktur Modal mengalami penurunan dalam jangka waktu 2019 – 2023. Pada tahun 2020 struktur modal mengalami penurunan sebesar 3,83 atau menurun sebesar 4,82% dibandingkan dengan tahun 2019 sebesar 4,02. Selanjutnya pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 3,23 atau menurun sebesar 15,66% dibandingkan dengan sebelumnya yaitu tahun 2020 sebesar 3,38. Pada tahun 2022 mengalami penurunan kembali sebesar 2,85 atau turun sebesar 11,56%. Kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan lagi sebesar 2,45 atau menurun sebesar 14,03% dari tahun 2022 sebesar 2,85. Jika dihubungkan dengan variabel nilai perusahaan dapat dilihat bahwa jika struktur modal menurun maka nilai perusahaan juga menurun dan

jika nilai perusahaan meningkat maka struktur modal tetap menurun. Jika perusahaan mengalami penurunan laba bersih, modal yang terkumpul (laba ditahan) juga bisa menurun, sehingga mengurangi nilai struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu ditemukan perbedaan penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gea *et al* (2021) perencanaan pajak memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perencanaan pajak yang efektif dan baik dapat mengurangi pajak terutang yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan pajak yang lebih rendah maka laba perusahaan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Romadhina & Andhitiyara, (2021) perencanaan Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin besar keuntungan yang didapat, semakin besar pula pajak yang harus dibayar, maka perusahaan berusaha melakukan perencanaan pajak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alifatul *et al* (2022) menunjukkan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Suatu perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi menandakan bahwa perkembangan perusahaan sangat pesat. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan peningkatan pendapatan, sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena harga saham akan terus mengingkat juga. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Arianti & Yatiningrum, (2022) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Yulimtinan & Atiningsih, (2021) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian mengenai struktur modal yang dilakukan oleh Zuraida, (2019) struktur modal secara statistik berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal harus memprioritaskan kepentingan pemegang saham serta menekankan pada pemenuhan modal sendiri dan modal asing, karena sumber dana dari investor dapat memengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Anggara *et al.*,

(2019) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Meningkatnya jumlah utang membuat beban perusahaan semakin berat karena adanya biaya utang yang harus ditanggung. Semakin besar utang yang dimiliki, semakin kecil prioritas perusahaan dalam membayar dividen, karena keuntungan perusahaan berkurang akibat biaya utang tersebut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, perubahan kebijakan struktur modal yang diterapkan perusahaan tidak memengaruhi cara investor menilai kinerja perusahaan. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya yang telah dijelaskan di atas, akan dilakukan pengujian ulang untuk mengetahui pengaruh variabel- variabel tersebut.

## **TELAAH LITERATUR**

### **Perencanaan Pajak**

Menurut C. A. Pohan, (2018) Perencanaan pajak adalah suatu proses yang melibatkan analisis mendalam terhadap transaksi bisnis atau pribadi untuk mengidentifikasi peluang penghematan pajak yang sah. Dengan memanfaatkan berbagai ketentuan perpajakan yang berlaku (*loopholes*), wajib pajak dapat merancang strategi yang efektif untuk meminimalkan beban pajak tanpa melanggar hukum. Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak, pada tahap ini dilakukan penelitian dan pengumpulan terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan (Putri, 2019). Pada dasarnya yang menjadi motivasi utama perusahaan melakukan perencanaan pajak adalah untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan. Jika tarif pajak efektif perusahaan lebih tinggi dari tarif yang ditetapkan, berarti perusahaan belum maksimal memanfaatkan insentif pajak yang tersedia. Dengan menurunkan persentase pembayaran pajak dari laba komersial, perusahaan dapat memaksimalkan laba setelah pajak, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri (Sari & Irawati, 2022). Beban pajak yang ditanggung oleh subjek pajak badan atau perusahaan membutuhkan perencanaan yang matang, sehingga strategi perpajakan menjadi sangat diperlukan untuk mencapai

kinerja perusahaan yang optimal. Strategi dan perencanaan pajak yang baik, serta sesuai dengan hukum, akan membantu perusahaan untuk dapat bersaing dengan perusahaan lain (Christiani *et al.*, 2021). Dengan melakukan perencanaan pajak yang tepat dan legal, perusahaan dapat memperoleh laba bersih yang lebih besar dan rasional dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan perencanaan pajak (Siregar & Dewi, 2022). Adapun rumus yang akan dipakai antara lain:

$$CETR = \frac{\text{Total Tax Expenses}}{\text{Pre Tax Income}}$$

### **Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah pengukuran jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Hal ini membuat pertumbuhan penjualan menjadi tolak ukur yang penting bagi perusahaan, karena pendapatan yang diperoleh dari penjualan hasil produksi digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan serta sebagai informasi yang bagus kepada investor tentang prospek perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi di periode sebelumnya dan menjadi dasar perkiraan pertumbuhan di masa depan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualannya maka semakin besar keuntungan perusahaan dan perusahaan bisa melakukan sebuah perluasan usaha yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan, serta semakin menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Imawan & Triyonowati, 2019). Pertumbuhan penjualan juga digunakan sebagai indikator permintaan dan daya saing perusahaan. Pertumbuhan pesat suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya dalam mempertahankan keuntungan serta memanfaatkan peluang di masa depan. Pertumbuhan penjualan adalah salah satu kriteria penting untuk menilai penerimaan pasar suatu perusahaan, di mana pendapatan dari penjualan barang atau jasa dalam periode tertentu dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Santoso & Budiarti, 2020). Jika pertumbuhan penjualan positif dan terus meningkat, ini mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi, sesuai harapan pemiliknya. Investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk

menilai prospek perusahaan yang akan mereka investasikan (Wijaya, 2019). Semakin tinggi pertumbuhan penjualan memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, peningkatan pertumbuhan penjualan menunjukkan kepada investor bahwa mereka seharusnya lebih tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja keuangan yang baik, karena perusahaan mampu menghasilkan laba, sehingga investor dapat memperoleh tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasinya (Achsani, 2024). Adapun rumus yang akan dipakai antara lain:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan } (t) - \text{Penjualan } (t - 1)}{\text{Penjualan } (t - 1)} \times 100\%$$

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan keuangan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan ekuitas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pengeluaran perusahaan (Anggara *et al.*, 2019). Struktur modal merupakan pembiayaan jangka panjang yang mencerminkan keseimbangan antara modal sendiri dan utang. Proporsi antara kedua komponen ini berpengaruh terhadap tingkat risiko serta tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, dalam menetapkan kebijakan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor risiko dan tingkat pengembalian, karena peningkatan utang akan berdampak pada kenaikan risiko sekaligus potensi keuntungan yang diharapkan. Pentingnya struktur modal yang optimal terletak pada kemampuannya dalam menyeimbangkan risiko dan tingkat pengembalian secara efektif (Mudjijah *et al.*, 2019). Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam memilih jenis surat berharga yang akan diterbitkan. Ketika kebutuhan dana semakin meningkat akibat pertumbuhan perusahaan dan seluruh dana dari sumber internal telah digunakan, maka perusahaan

tidak memiliki pilihan lain selain mencari pendanaan dari sumber eksternal, baik melalui utang (*debt financing*) maupun dengan menerbitkan saham baru. Struktur modal yang optimal adalah struktur yang dapat menekan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Suherman & Siska, 2021). Adapun rumus yang akan dipakai antara lain:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Damaianti (dalam Yulimtinan & Atiningsih, 2021) nilai perusahaan memengaruhi respons para investor dalam pengambilan keputusan sehingga tingkat kesuksesan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham sangat penting bagi perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Citra perusahaan yang semakin baik akan memberikan dampak positif bagi perusahaan, karena nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki beragam aset, seperti surat berharga, peralatan, gedung, dan lainnya. Pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena hal ini mencerminkan tingginya kesejahteraan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan tercermin dalam harga pasar saham, yang dipengaruhi oleh keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset. Nilai pasar perusahaan merujuk pada harga saham yang terbentuk melalui transaksi antara pembeli dan penjual, karena harga pasar saham dianggap mencerminkan nilai sebenarnya dari aset perusahaan. Nilai perusahaan yang diukur berdasarkan indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Kehadiran peluang investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wijaya, 2019). Menurut Raharja, (2021) proses penilaian perusahaan dilakukan dengan indikator tertentu. Adapun beberapa indikator yang dipakai dalam proses penentuan nilai

perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Catatan keuangan perusahaan merupakan indikator utama yang dilihat dalam proses penentuan nilai perusahaan. Catatan ini mencakup pendapatan hingga biaya dan utang. Oleh karena itu, setiap perusahaan diharapkan memiliki catatan keuangan yang terperinci dan terdokumentasi dengan baik. Investor juga akan memeriksa arus kas serta proyeksi keuntungan di masa depan melalui catatan keuangan ini.
2. *Management experience*, indikator lain dalam menentukan nilai perusahaan adalah sektor sumber daya manusia, khususnya pihak manajemen. Setiap manajer dengan catatan sukses atau pengalaman positif akan berdampak nilai perusahaan. Indikator ini penting dikarenakan perusahaan tidak bisa hanya bergantung pada jajaran eksekutifnya saja. Indikator ini penting karena perusahaan tidak dapat hanya mengandalkan jajaran eksekutif. Investor akan menilai perusahaan secara mendalam, melampaui direktur dan eksekutif, yang biasanya mencakup penanggung jawab operasional serta manajer di berbagai departemen.
3. Kondisi pasar, Indikator eksternal dalam penentuan nilai perusahaan tentu adalah kondisi pasar. Faktor ekonomi beserta seluruh kompleksitasnya turut mempengaruhi hal ini. Sektor ini meliputi tingkat suku bunga hingga gaji karyawan yang diperhitungkan secara umum. Perekonomian yang tumbuh pesat dapat meningkatkan permintaan terhadap produk dan layanan tertentu. Jika kondisi pasar stagnan untuk pergerakan suatu produk maka perusahaan bisa saja mendapat penurunan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya.
4. Aset perusahaan, Indikator lain yang digunakan dalam menentukan nilai perusahaan adalah aset yang dimilikinya, baik berwujud maupun tak berwujud. Aset berwujud mencakup lokasi usaha, peralatan, kendaraan, dan berbagai aset fisik lainnya yang mendukung operasional perusahaan. Sementara itu, aset tak berwujud meliputi reputasi, merek dagang, dan hubungan bisnis dengan pelanggan.

Dalam mengukur nilai perusahaan digunakan metode PBV (*Price to Book Value*) karena PBV dianggap lebih melihat pada kondisi dari sebuah perusahaan sebab melihat dari sisi ekuitas atau modal perusahaan yang dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan sumber data berupa data sekunder yakni laporan tahunan perusahaan. Dalam Penelitian ini penyusun mengambil data dari laporan keuangan tahunan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam jangka waktu 5 (lima) tahun dari tahun 2019-2023. Data dalam penelitian ini diperoleh melalui situs resmi BEI [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan web-web terkait lainnya, dan peneliti juga memperoleh data tambahan melalui jurnal-jurnal ilmiah yang berkaitan dengan penelitian ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 102 perusahaan dalam sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Perusahaan dalam sektor *basic materials* dipilih sebagai objek karena memiliki peran yang cukup penting untuk perekonomian Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan dalam sektor *basic materials* yang telah dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan dalam sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* berturut – turut selama tahun 2019 – 2023.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah sebagai mata uang dalam laporan keuangan tahun 2019 -2023.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada periode pengamatan tahun 2019

- 2023.

5. Perusahaan yang mempunyai data yang lengkap seperti Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Modal.
6. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* dan suspensi tahun 2019 – 2023

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan perhitungan statistik yaitu menggunakan *e-views* versi 12. Analisis regresi data panel ini digunakan dengan menguji variabel bebas dengan variabel terikat dimana terdapat beberapa perusahaan dan dalam kurun waktu tertentu. Perumusan analisis regresi data panel secara sistematis adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y	= Harga Saham
$\alpha$	= Koefisien konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$	= Koefisien regresi
X <sub>1</sub>	= Perencanaan pajak
X <sub>2</sub>	= Pertumbuhan Penjualan
X <sub>3</sub>	= Struktur modal
$\epsilon$	= Tingkat Kesalahan ( <i>error</i> )

Berdasarkan tabel di atas penarikan sampel diatas adalah perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode pengamatan tahun 2019 – 2023 sebanyak 102 perusahaan. Setelah melakukan penarikan sampel menggunakan metode purposive sampling terpilih 24 perusahaan sehingga sampel dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan selama 5 (lima) periode penelitian dan diperoleh 120 data observasi. Adapun perusahaan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 2 Daftar Sampel Perusahaan

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Code</b>
1	PT. Aneka Gas Industri Tbk	AGII
2	PT. Alkindo Naratama Tbk	ALDO
3	PT. Aneka Tambang Tbk	ANTM
4	PT. Bintang Mitra Semestaraya Tbk	BMSR
5	PT. Betonjaya Manunggal Tbk	BTON
6	PT. Cita Mineral Investindo Tbk	CITA
7	PT. Colorpak Indonesia Tbk	CLPI
8	PT. Ekadharna Internasional Tbk	EKAD
9	PT. Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR
10	PT. Intanwijaya Internasional Tbk	INCI
11	PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
12	PT. Steel Pipe Industry Of Indonesia Tbk	ISSP
13	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI
14	PT. Lautan Luas Tbk	LTLS
15	PT. Emdeki Utama Tbk	MDKI
16	PT. Madusari Murni Indah Tbk	MOLI
17	PT. Panca Budi Idaman Tbk	PBID
18	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk	SMBR
19	PT. Solusi Bangun Indonesia Tbk.	SMCB
20	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
21	PT. Suparma Tbk	SPMA
22	PT. Indo Acidatama Tbk	SRSN
23	PT. Tunas Alfin Tbk	TALF
24	PT. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Tabel 3 Hasil Persamaan Regresi Berganda

*Dependent Variable: NILAI\_PERUSAHAAN*

*Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)*

*Date: 02/22/25 Time: 11:58*

*Sample: 2019 2023*

*Periods included: 5*

*Cross-sections included: 24*

*Total panel (balanced) observations: 120*

*Swamy and Arora estimator of component variances*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.104776	0.147536	-0.710168	0.4790
Perencanaan_Pajak	0.004247	0.035649	0.119137	0.9054
Pertumbuhan_Penjualan	0.374418	0.174880	2.141006	0.0344
Struktur_Modal	0.099546	0.089187	1.116152	0.2667

Sumber : Hasil olah data *e-views* versi 12

Analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui keterkaitan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Dampak dari strategi perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dijelaskan melalui persamaan regresi yang disusun berdasarkan data pada tabel di atas:

$$Y = -0.104776 + 0.004247 X_1 + 0.374418 X_2 + 0.099546 X_3$$

Persamaan regresi yang dianalisis dalam penelitian memberikan penjelasan sebagai berikut bahwa Nilai Konstanta dari hasil regresi adalah -0.104776, yang menunjukkan jika variabel independen seperti perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan struktur modal, tidak memiliki nilai (yaitu bernilai 0), maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.104776. Nilai Koefisien regresi untuk variabel perencanaan pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan nilai 0.004247. Yang menunjukkan bahwa peningkatan sebesar 1% pada variabel perencanaan pajak, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.004247. Nilai Koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif, yaitu sebesar 0.374418. Hal tersebut yang menunjukkan bahwa peningkatan sebesar 1% pada variabel pertumbuhan penjualan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0.374418. Nilai Koefisien regresi untuk variabel struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yaitu sebesar 0.099546. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan sebesar 1% pada variabel struktur modal, maka nilai perusahaan akan mengalami

peningkatan sebesar 0.099546.

Tabel 4 Hasil Uji F dan Koefisien Determinasi

<i>Root MSE</i>	0.310447	<i>R-squared</i>	0.065997
<i>Mean dependent var</i>	-0.040106	<i>Adjusted R-squared</i>	0.041842
<i>S.D. dependent var</i>	0.322575	<i>S.E. of regression</i>	0.315754
<i>Sum squared resid</i>	11.56529	<i>F-statistic</i>	2.732214
<i>Durbin-Watson stat</i>	1.265909	<i>Prob(F-statistic)</i>	0.046976
<i>Unweighted Statistics</i>			
<i>R-squared</i>	0.023769	<i>Mean dependent var</i>	-0.163903
<i>Sum squared resid</i>	46.00236	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.318257

Sumber : Hasil olah data *e-views* 12

Tabel di atas menunjukkan nilai F-Statistik sebesar 2.732214. Untuk menentukan nilai F-tabel, digunakan rumus jumlah data ( $n$ ) = 125; jumlah variabel ( $k$ ) = 4; tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ ; ( $df_1 = k-1 = 4-1= 3$ ) dan ( $df_2 = n - k = 120 - 4 = 116$ ), nilai F-tabel yang diperoleh sebesar 2.682809. Nilai F-statistik sebesar 2.732214 > F-tabel sebesar 2.682809 dan nilai probabilitas F-statistik 0.046976 < 0,05, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya variabel perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil tabel di atas Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.041842 atau 4.1842%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan struktur modal mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 4.1842% sedangkan sisanya yaitu 95.8158% (100% - nilai *Adjusted R-Squared*) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Tabel 5 Hasil Uji T

*Dependent Variable: NILAI\_PERUSAHAAN*  
*Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)*  
*Date: 02/22/25 Time: 11:58*  
*Sample: 2019 2023*  
*Periods included: 5*  
*Cross-sections included: 24*  
*Total panel (balanced) observations: 120*  
*Swamy and Arora estimator of component variances*

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	-0.104776	0.147536	-0.710168	0.4790
Perencanaan_Pajak	0.004247	0.035649	0.119137	0.9054
Pertumbuhan_Penjualan	0.374418	0.174880	2.141006	0.0344
Struktur_Modal	0.099546	0.089187	1.116152	0.2667

Sumber : Hasil olah data *e-views* versi 12

Dari tabel di atas diketahui persamaan pertama diperoleh nilai thitung dalam regresi menunjukkan pengaruh variabel independen dengan variabel dependen. Pencarian tabel dengan jumlah data (n) = 120; jumlah variabel (k) = 4; taraf signifikan  $\alpha = 0.05$ ;  $df = n-k = 120 - 4 = 116$ , sehingga diperoleh nilai ttabel sebesar 1.98063. Berdasarkan hasil data diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil simpulan bahwa hasil uji t pada variabel perencanaan pajak diperoleh nilai t hitung sebesar  $0.119137 < t$  tabel yaitu 1.98063 dan nilai signifikan  $0.9054 > 0.05$ , Hasil menunjukkan bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t pada variabel pertumbuhan penjualan diperoleh nilai t hitung sebesar  $2.141006 > t$  tabel yaitu 1.98063 dan nilai signifikan  $0.0344 < 0.05$ , Hasil menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t pada variabel struktur modal diperoleh nilai t hitung sebesar  $1.116152 < t$  tabel yaitu 1.98063 dan nilai signifikan  $0.2667 > 0.05$ , Hasil menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN**

Dari hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan bahwa berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian secara simultan menunjukkan perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan dan struktur modal secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kesimpulan yang telah dibuat, saran yang peneliti berikan pada penelitian selanjutnya bahwa peneliti selanjutnya bisa menambah variabel independen penelitian yang kemungkinan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada peneliti selanjutnya menggunakan kriteria penelitian yang berbeda untuk mendapatkan hasil yang lebih maksimal. Pada peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan sektor industri yang berbeda contohnya seperti perdagangan, pertambangan, keuangan, properti, industri makanan & minuman untuk membandingkan pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Achsan, S. N. (2024). Pengaruh Sales Growth, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi Universitas Siliwangi Tasikmalaya*.
- Anggara, W., Mukhzarudfa, H., & Aurora L, T. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Unja Vol 4 No.4*.

- Arianti, B. F., & Yatiningrum, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pendahuluan. *Gorontalo Accounting Journal Vol 5 No.1*, <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2021). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Among Makarti, 14(2)*, 77–88.
- Fajriah, A. Iaili, Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis Vol 7 No.1*
- Harahap, S. A., & Prasetya, E. R. (2023). Pengaruh perencanaan pajak, beban pajak tangguhan, dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan. *Perwira Journal Of Economy & Business, Vol 3 No.2*
- Imawan, R., & Triyonowati. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, 10(1)*, 1–17.
- 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.
- Nur, T. (2018). Pengaruh Growth Opportunity , Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2014-2017. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia Vol 5 No.3*
- Pohan, C. A. (2018). *Optimizing Corporate Tax Management : Kajian Perpajakan dan Tax Planning-nya Terkini*. PT Bumi Aksara.
- Putri, E. Y. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara. *Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 152–167*.
- Raharja, A. D. B. (2021). *Nilai Perusahaan : Indikator, Fungsi, Dan 6 Faktor Yang Mempengaruhinya*. Ekrut Media.
- Romadhina, A. P., & Andhityara, R. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

- Santoso, B. A., & Budiarti, A. (2020). Profitabilitas Sebagai Mediasi Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah* 3(2), 45–57.
- Saputra, A. D., Akram, & Sasanti, E. E. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Transparansi Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Risman, Vol 1 No.3*, 57–72.
- Sari, D., & Irawati, W. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 6(1), 1–12. <https://doi.org/10.33884/jab.v6i1.4660>
- Siregar, I. G., & Dewi, S. E. (2022). Pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Comparative Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 42–57. <https://doi.org/10.31000/combis.v4i2.xxxx>
- Suherman, A., & Siska, E. (2021). *Manajemen Keuangan*. CV Insan Cendikia Mandiri.
- Wijaya, I. G. N. S. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Juima: Jurnal Ilmu Manajemen Vol 9 No.2*.
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage Ukuran Perusahaan Pertumbuhan Penjualan. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol 6 No.1*.
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Balance: Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol 4 No.1*