



Pengaruh Perencanaan Pajak dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Novianti^{1*}, Lodang Prananta Widya Sasana²

^{1,2}Universitas Pamulang, Indonesia

*Penulis Korespondensi: novianti99@gmail.com

Abstract. *This study aims to determine the effect of tax planning and capital structure on firm value, with firm size as a moderator. The population in this study is all non-cyclical consumer companies in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020-2024 period. The type of research used in this study is quantitative associative with secondary data. The research sample was determined using a purposive sampling technique. Based on this technique, 24 companies were obtained that met certain criteria. The panel data regression technique used in this study is the Random Effect Model. Testing of panel data regression and moderation regression uses the E-views 13 application. The results of this study indicate that tax planning partially has no effect on firm value, while capital structure does affect firm value. The results simultaneously show that tax planning and capital structure affect firm value. The results of this study also indicate that firm size weakens the relationship between tax planning and firm value, and firm size is also unable to moderate or weaken the relationship between capital structure and firm value.*

Keywords: *Capital Structure; Company Value; Firm Size; Tax Planning; Variable Moderation.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan *consumer non-cyclical* subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif asosiatif dengan data sekunder. Penentuan sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan teknik tersebut diperoleh 24 perusahaan yang memiliki kriteria tertentu. Teknik regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Pengujian regresi data panel dan regresi moderasi ini menggunakan aplikasi E-views 13. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial perencanaan pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil secara simultan, perencanaan pajak dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperlemah hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan juga tidak mampu memoderasi atau memperlemah hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Moderasi Variabel; Nilai Perusahaan; Perencanaan Pajak; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan.

1. LATAR BELAKANG

Pesatnya perkembangan dunia bisnis di Indonesia menuntut pelaku usaha untuk terus beradaptasi di tengah persaingan yang semakin ketat. Kondisi ini mendorong manajemen perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja agar tetap bertahan sekaligus menarik minat investor. Nilai perusahaan menjadi aspek krusial karena mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan di mata investor. Nilai tersebut umumnya terlihat dari harga saham di pasar, yang menunjukkan tingkat keberhasilan kinerja perusahaan (Khairunnisa & Lubis, 2023). Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi dasar kepercayaan investor terhadap kondisi perusahaan saat ini maupun di masa mendatang (Astuti & Fitria, 2019).

Pajak merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh individu maupun badan usaha sesuai dengan peraturan yang berlaku. Pajak sering dianggap sebagai beban yang dapat mengurangi laba perusahaan, sehingga perusahaan melakukan strategi *tax planning* untuk meminimalkan kewajiban pajak secara legal (Collins et al., 2021). Dengan perencanaan pajak yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi keuangan dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Khairunnisa & Lubis, 2023). Selain itu, struktur modal juga menjadi faktor penting karena berkaitan dengan keputusan pendanaan antara utang dan ekuitas yang berdampak langsung pada kinerja dan nilai perusahaan (Santoso & Susilowati, 2019). Pengelolaan struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan menjaga stabilitas operasional serta meningkatkan nilai perusahaan (Lestari & Effriyanti, 2024). Teori struktur modal juga menekankan pentingnya proporsi pendanaan yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Ayem & Ina, 2023).

Ukuran perusahaan turut berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara perencanaan pajak, struktur modal, dan nilai perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor serta akses pendanaan yang lebih luas (Purwohedi, & Ulupui, 2023). Namun, fenomena pada PT. Mayora Tbk (MYOR) menunjukkan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba. Pada tahun 2024, meskipun penjualan meningkat, laba bersih mengalami penurunan akibat kenaikan beban pokok penjualan dan beban usaha (Dermawan, n.d.). Hal ini menunjukkan bahwa faktor lain seperti biaya operasional dan strategi keuangan turut memengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan di sektor *consumer non-cyclical* khususnya makanan dan minuman menjadi subjek dalam penelitian ini. yang menggunakan jangka waktu lebih lama (lima tahun) daripada penelitian sebelumnya. Peneliti memfokuskan perhatian pada industri ini karena memproduksi barang-barang pokok seperti makanan, minuman, dan perlengkapan rumah tangga. Disamping itu, perusahaan dalam subsektor ini umumnya membutuhkan modal yang besar untuk kegiatan produksi dan distribusi, alhasil struktur modal menjadi aspek penting yang perlu dianalisis. Ketersediaan data yang lengkap dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI turut mendukung kelancaran penelitian. Peneliti dapat menyelidiki efek moderasi ukuran perusahaan secara lebih efektif karena variasi ukuran perusahaan dalam subsektor ini. Dari informasi yang diberikan, peneliti akan menggunakan judul “Pengaruh Perencanaan Pajak dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *signaling theory* dan *trade-off theory*. *Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada investor untuk mengurangi *asymmetric information* (Anggraini & Muhammad, 2024). Nilai perusahaan menjadi indikator penting dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan (Ningrum, 2022). Nilai perusahaan juga tercermin dari harga saham di pasar (Wahyuni & Wizanasari, 2023). Sementara itu, *trade-off theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat *tax shield* (Nery & Susanto, 2022). Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan (Nery & Susanto, 2022).

Perencanaan pajak merupakan strategi untuk meminimalkan beban pajak secara legal (Suandy, 2016). Perencanaan pajak dapat meningkatkan laba setelah pajak (Cristiani et al., 2021). Struktur modal mencerminkan komposisi pendanaan perusahaan dari utang dan ekuitas (Kasmir, 2019). Pengelolaan yang tepat dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Wahyuni, 2024). Ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi (Goh, 2023).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif untuk menguji pengaruh perencanaan pajak dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *consumer non-cyclical* subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024, yang diperoleh melalui situs resmi BEI maupun website perusahaan terkait. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari perencanaan pajak yang diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), serta struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Variabel dependen yaitu nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Sementara itu, ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dihitung menggunakan logaritma natural dari total asset.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan *consumer non-cyclical* subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu seperti kelengkapan laporan keuangan, tidak mengalami kerugian, serta menggunakan mata uang rupiah (Hardani et al., 2020). Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan studi pustaka dengan mengkaji berbagai sumber seperti jurnal dan penelitian terdahulu (Mishra, & Gutti, 2024). Selanjutnya, data dianalisis menggunakan aplikasi E-Views 13 untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan (Hardani et al., 2020).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.

Statistik	Y	X1	X2	Z
Mean	2.319905	0.222682	0.833091	29.63796
Median	1.993469	0.217567	0.698888	29.54796
Maximum	9.793881	0.465444	7.940695	32.93787
Minimum	0.438614	0.032503	0.071989	27.23769
Std. Dev.	1.635953	0.056293	0.943569	1.536618
Skewness	1.366427	0.393673	4.464708	0.305722
Kurtosis	5.727246	7.371340	30.88391	2.085959
Jarque-Bera	74.53180	98.64264	4286.235	6.046668
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.048639
Sum	278.3886	26.72185	99.97089	3556.555
Sum Sq. Dev.	318.4846	0.377094	105.9483	280.9821
Observations	120	120	120	120

Berdasarkan statistik deskriptif pada Tabel 1, penelitian ini menggunakan 120 data observasi dari perusahaan *consumer non-cyclical* subsektor makanan dan minuman periode 2020–2024. Variabel perencanaan pajak memiliki nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi sehingga menunjukkan sebaran data yang stabil, sedangkan struktur modal memiliki standar deviasi lebih besar dari rata-rata yang menandakan variasi data tinggi dan kurang stabil. Nilai perusahaan menunjukkan kondisi yang relatif baik karena nilai rata-rata melebihi standar deviasi sehingga data cenderung homogen.

Common Effect Model (CEM)

Tabel 2. *Common Effect Model.*

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	11.32577	2.895382	3.911668	0.0002
X1	0.475396	2.633104	0.180546	0.8570
X2	0.218371	0.161399	1.352990	0.1787
Z	-0.313573	0.098643	-3.178870	0.0019

Statistik	Nilai	Statistik	Nilai
<i>R-squared</i>	0.082612	<i>Mean dependent var</i>	2.319905
<i>Adjusted R-squared</i>	0.058886	<i>S.D. dependent var</i>	1.635953
<i>S.E. of regression</i>	1.587054	<i>Akaike info criterion</i>	3.794402
<i>Sum squared resid</i>	292.1740	<i>Schwarz criterion</i>	3.887318
<i>Log likelihood</i>	-223.6641	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	3.832135
<i>F-statistic</i>	3.481971	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.246998
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.018190		

Berdasarkan Tabel 2, CEM bisa dipahami besarnya angka konstanta yaitu 11,32577. Nilai regresi bagi variabel Perencanaan Pajak (X1) adalah 0,475396, nilai regresi untuk Struktur Modal (X2) sejumlah 0,218371, dan nilai regresi untuk Ukuran Perusahaan (Z) adalah -0,313573.

Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 3. *Fixed Effect Model.*

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	9.020010	12.92945	0.697633	0.4871
X1	-1.055923	1.792660	-0.589026	0.5573
X2	0.527266	0.100647	5.238788	0.0000
Z	-0.232952	0.436927	-0.533161	0.5952

<i>Statistik</i>	<i>Nilai</i>	<i>Statistik</i>	<i>Nilai</i>
<i>R-squared</i>	0.857536	<i>Mean dependent var</i>	2.319905
<i>Adjusted R-squared</i>	0.817708	<i>S.D. dependent var</i>	1.635953
<i>S.E. of regression</i>	0.698481	<i>Akaike info criterion</i>	2.315292
<i>Sum squared resid</i>	45.37250	<i>Schwarz criterion</i>	2.942477
<i>Log likelihood</i>	-111.9175	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	2.569995
<i>F-statistic</i>	21.53068	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.561726
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000		

Berdasarkan Tabel 3, FEM bisa dipahami besarnya angka konstanta adalah 9,020010. nilai regresi untuk Perencanaan Pajak (X1) adalah -1,055923, nilai regresi untuk Struktur Modal (X2) adalah 0,527266, sementara nilai regresi untuk Ukuran Perusahaan (Z) adalah -0,232952.

Random Effect Model (REM)

Tabel 4. *Random Effect Model.*

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	12.02458	5.521055	2.177951	0.0314
X1	-0.833833	1.736977	-0.480048	0.6321
X2	0.498586	0.096958	5.142286	0.0000
Z	-0.335191	0.186307	-1.799130	0.0746

Effects Specification			
	S.D.		Rho
<i>Cross-section random</i>	1.507133		0.8232
<i>Idiosyncratic random</i>	0.698481		0.1768
Weighted Statistics			
<i>R-squared</i>	0.210167	<i>Mean dependent var</i>	0.470821
<i>Adjusted R-squared</i>	0.189740	<i>S.D. dependent var</i>	0.771308
<i>S.E. of regression</i>	0.694288	<i>Sum squared resid</i>	55.91618
<i>F-statistic</i>	10.28881	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.259552

<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000005		
<i>Unweighted Statistics</i>			
<i>R-squared</i>	0.057957	<i>Mean dependent var</i>	2.319905
<i>Sum squared resid</i>	300.0261	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.234744

Berdasarkan Tabel 4, REM bisa terlihat angka konstanta sejumlah 12,02458. nilai regresi bagi variabel X1 (Perencanaan Pajak) sejumlah -0,833833, nilai regresi bagi variabel X2 (Struktur Modal) sejumlah 0,498586, sementara nilai regresi bagi variabel Z (Ukuran Perusahaan) sejumlah -0,335191.

Uji Chow

Tabel 5. Uji Chow.

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
<i>Cross-section F</i>	21.994305	(23,93)	0.0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	223.493207	23	0.0000

Berdasarkan Tabel 5, angka prob. pada *Cross-section Chi-square* adalah 0,0000. Angka tersebut tidak melampaui angka sig. 0,005 ($0,0000 < 0,05$). Dari hasil tersebut maka berkesimpulan FEM lebih baik digunakan dibandingkan CEM.

Uji Hausman

Tabel 6. Uji Hausman.

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
<i>Cross-section random</i>	1.611373	3	0.6568

Berdasarkan Tabel 6, bisa dipahami angka prob. adalah 0,6568 yang berarti $>$ angka sig. 0,05 ($0,6568 > 0,005$). Dari hasil tersebut berkesimpulan model terbaik yang digunakan adalah REM.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 7. Uji Lagranger Multiplier.

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
<i>Breusch-Pagan</i>	148.2585 (0.0000)	1.729572 (0.1885)	149.9881 (0.0000)

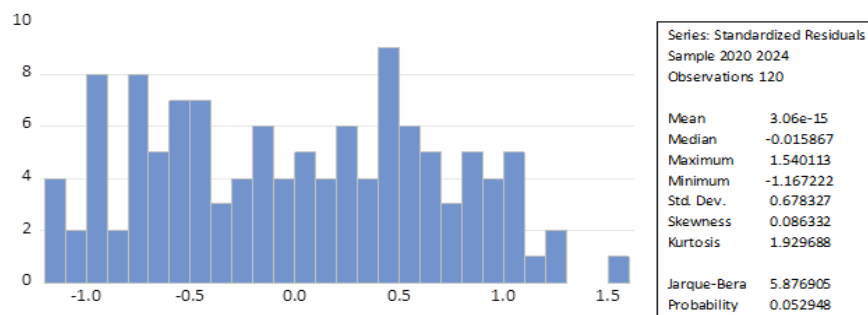
Berdasarkan Tabel 7, bisa terlihat hasil nilai *Cross-section Breusch-Pagan* sejumlah 0,0000 yang berarti $< \text{angka sig. } 0,05$ ($0,000 < 0,05$). Dari hasil tersebut berkesimpulan model terbaik yang digunakan dalam studi ini menggunakan REM. Dilihat hasil menguji regresi data panel diatas, berarti bisa disimpulkan sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Pemilihan Model.

Uji	Prob	Taraf Signifikan	Model Terpilih
<i>Uji Chow</i>	0.0000	< 0.05	<i>Fixed Effect Model</i>
<i>Uji Hausman</i>	0.6568	> 0.05	<i>Random Effect Model</i>
<i>Uji Lagrange Multiplier</i>	0.0000	< 0.05	<i>Random Effect Model</i>

Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas.



Dari tabel tersebut mengenai hasil menguji normalitas pada studi ini dilaksanakan dengan menggunakan Uji *Jarque-Bera* (JB). Nilai *Jarque-Bera* sejumlah 5,876905 dengan nilai *probability* sejumlah $0,052948 > 0,05$ artinya hasil tersebut signifikan dan data dapat dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan terpenuhi asumsi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas.

Variance Inflation Factors

Date: 01/24/26 Time: 11:54

Sample: 1 120

Included observations: 120

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	8.383235	399.4011	NA
X1	6.933239	17.41765	1.038012
X2	0.026050	1.957102	1.095747
Z	0.009730	408.3014	1.085490

Berdasarkan Tabel 9, tersebut mengenai hasil menguji multikolinearitas yang dilaksanakan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *Centered VIF* antar variabel independen dalam studi ini memperlihatkan hasil <10. Hasil tersebut berkesimpulan model regresi tidak mengalami multikolinearitas yang berarti model regresi ini dianggap baik.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 10. Hasil Uji Heterokedastisitas.

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

<i>F-statistic</i>	0.270336	<i>Prob. F(3,116)</i>	0.8467
<i>Obs*R-squared</i>	0.833148	<i>Prob. Chi-Square(3)</i>	0.8415
<i>Scaled explained SS</i>	0.862010	<i>Prob. Chi-Square(3)</i>	0.8346

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 01/24/26 Time: 11:56

Sample: 1 120

Included observations: 120

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.531676	1.799411	1.406947	0.1621
X1	-0.909561	1.636412	-0.555827	0.5794
X2	0.002676	0.100305	0.026676	0.9788
<i>R-squared</i>	0.006943	<i>Mean dependent var</i>	1.219761	
<i>Adjusted R-squared</i>	-0.018740	<i>S.D. dependent var</i>	0.977203	
<i>S.E. of regression</i>	0.986316	<i>Akaike info criterion</i>	2.843086	
<i>Sum squared resid</i>	112.8471	<i>Schwarz criterion</i>	2.936002	
<i>Log likelihood</i>	-166.5852	<i>Hannan-Quinn criter.</i>	2.880820	
<i>F-statistic</i>	0.270336	<i>Durbin-Watson stat</i>	0.830690	
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.846678			

Berdasarkan Tabel 10, mengenai hasil menguji heterokedastisitas yan dilaksanakan menggunakan uji glejser bisa dipahami angka prob. *Chi-Square* pada *Obs*R-squared* sejumlah 0,8415 yang punya nilai melampaui 0,05. Hasil tersebut memperlihatkan model regresi terbebas dari masalah heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi.

<i>R-squared</i>	0.210167	<i>Mean dependent var</i>	0.470821
<i>Adjusted R-squared</i>	0.189740	<i>S.D. dependent var</i>	0.771308
<i>S.E. of regression</i>	0.694288	<i>Sum squared resid</i>	55.91618
<i>F-statistic</i>	10.28881	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.259552
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000005		

Berdasarkan Tabel 11, hasil uji autokorelasi menggunakan nilai Durbin-Watson sebesar 1,259552 dengan jumlah data (n) sebanyak 120 dan jumlah variabel independen sebanyak 2. Berdasarkan tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai dL sebesar 1,6684 dan dU sebesar 1,7361, sehingga nilai 4-dL adalah 2,3316 dan 4-dU sebesar 2,2639. Nilai Durbin-Watson yang berada di bawah batas bawah ($dU > dW < 4-dU$ yaitu $1,7361 > 1,259552 < 2,2639$) menunjukkan bahwa model penelitian ini mengalami gejala autokorelasi positif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 12. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.

<i>Dependent Variable: Y</i>				
<i>Method: Panel Least Squares</i>				
<i>Date: 02/15/26 Time: 14:33</i>				
<i>Sample: 2020 2024</i>				
<i>Periods included: 5</i>				
<i>Cross-sections included: 24</i>				
<i>Total panel (balanced) observations: 120</i>				
<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	2.317768	0.617095	3.755934	0.0003
X1	-0.331389	2.720914	-0.121793	0.9033
X2	0.091144	0.162328	0.561481	0.5755

Berdasarkan Tabel 12 diatas, maka didapat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut: $Y = 2.317768 - 0.331389 X_1 + 0.091144 X_2$. Berdasarkan persamaan regresi linear tersebut memperlihatkan angka konstanta sejumlah 2.317768 yang artinya jika perencanaan pajak dan struktur modal bernilai nol atau konstan, maka nilai perusahaan akan bernilai 2.317768. Apabila perencanaan pajak dan struktur modal bernilai satu (1) maka nilai perusahaan akan meningkat dan bernilai positif.

Jika angka koefisien regresi perencanaan pajak adalah sejumlah -0.331389 maka perencanaan pajak akan mengalami kenaikan sejumlah satu (1) tetapi akan menurunkan nilai dari nilai perusahaan sejumlah $2.317768 - 0.331389 = 1,986379$ dengan perkiraan bahwa variabel lain akan bernilai nol atau konstan. Apabila koefisien regresi struktur modal adalah sejumlah 0.091144 maka struktur modal akan mengalami kenaikan sejumlah satu (1) dan berdampak juga pada kenaikan nilai pada nilai perusahaan sejumlah $2.317768 + 0.091144 = 2.408912$ dengan perkiraan bahwa variabel lain akan bernilai nol atau konstan.

Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Tabel 13. Hasil Analisis Regresi Moderasi X1.

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	26.93268	14.01842	1.921235	0.0572
X1	-68.13491	59.25862	-1.149789	0.2526
X1Z	2.307073	1.962564	1.175541	0.2422
Z	-0.833172	0.466406	-1.786365	0.0767

Berdasarkan Dilihat hasil pada Tabel 13 diatas, maka diketahui bahwa angka prob. sejumlah $0.2422 > 0.05$ artinya hipotesis ditolak. Dari hasil tersebut berkesimpulan ukuran perusahaan melemahkan hubungan perencanaan pajak kepada nilai perusahaan.

Tabel 14. Hasil Analisis Regresi Moderasi X2.

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	9.066568	6.624841	1.368572	0.1738
X2	4.859633	5.675085	0.856310	0.3936
X2Z	-0.147362	0.191150	-0.770924	0.4423
Z	-0.239576	0.224578	-1.066781	0.2883

Berdasarkan Tabel 14 diatas, maka bisa dipahami angka prob. sejumlah $0.4423 > 0.05$ artinya hipotesis ditolak. Dari hasil tersebut berkesimpulan ukuran perusahaan melemahkan hubungan struktur modal kepada nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)**Tabel 15.** Hasil Uji Koefisien Determinasi.

<i>R-squared</i>	0.210167	<i>Mean dependent var</i>	0.470821
<i>Adjusted R-squared</i>	0.189740	<i>S.D. dependent var</i>	0.771308
<i>S.E. of regression</i>	0.694288	<i>Sum squared resid</i>	55.91618
<i>F-statistic</i>	10.28881	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.259552
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000005		

Dilihat hasil menguji Koefisien Determinasi pada Tabel 15, bisa dipahami nilai *Adjusted R-squared* adalah sejumlah 0.174874. Hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen dalam studi ini memiliki kontribusi sejumlah 18,9% terhadap variabel dependen. Hasil ini juga berkesimpulan 81,1% lainnya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)**Tabel 16.** Hasil Uji Simultan (Uji F).

<i>R-squared</i>	0.210167	<i>Mean dependent var</i>	0.470821
<i>Adjusted R-squared</i>	0.189740	<i>S.D. dependent var</i>	0.771308
<i>S.E. of regression</i>	0.694288	<i>Sum squared resid</i>	55.91618
<i>F-statistic</i>	10.28881	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.259552
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000005		

Dilihat hasil dari Tabel 16, bisa terlihat untuk nilai F-hitung sejumlah 10.28881 sementara nilai F-tabel dengan angka sig. sejumlah 0.05 dengan $df_1 (k-1) = 4-1 = 3$ dan $df_2 (n-k) = (120-4) = 116$. Dilihat hasil tersebut berarti bisa didapat bahwa nilai F-tabel sejumlah 2.68 alhasil F-hitung > F-tabel ($10.28881 > 2.68$) dan hasil dari tabel uji F (simultan) memperoleh angka prob. sejumlah 0.000005 dimana nilai ini lebih kecil dibandingkan angka sig. sebesar 0.05 ($0.000005 < 0.05$). Dilihat hasil tersebut berkesimpulan perencanaan pajak dan struktrur modal secara simultan memengaruhi nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)**Tabel 17.** Hasil Uji t (Parsial).

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	12.02458	5.521055	2.177951	0.0314
X1	-0.833833	1.736977	-0.480048	0.6321
X2	0.498586	0.096958	5.142286	0.0000
Z	-0.335191	0.186307	-1.799130	0.0746

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan membandingkan nilai t hitung dan t tabel atau melihat nilai probabilitas pada tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel perencanaan pajak memiliki nilai t hitung sebesar -0,480048 lebih kecil dari t tabel 1,65810, serta nilai probabilitas sebesar 0,6321 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, secara parsial perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar 5,142286 yang lebih besar dari t tabel 1,65810, serta nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat hasil menguji penelitian pada uji t (parsial) mengenai variabel perencanaan pajak dalam hipotesis pertama memperlihatkan hasil nilai pada t hitung sejumlah -0.480048 sedangkan hasil skor t tabel sejumlah 1.65810, maka nilai dari t hitung $< t$ tabel ($-0.480048 < 1.65810$). Angka prob. yaitu sejumlah 0.6321 yang memperlihatkan hasil melampaui angka sig. 0.05 ($0.6321 > 0.05$). Dilihat hasil menguji tersebut maka berkesimpulan H_1 ditolak alhasil perencanaan pajak tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Studi ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan (Rukiyanti & Muliyani, 2023), yang menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak memengaruhi nilai perusahaan. Secara sederhana perencanaan pajak ialah upaya yang dilaksanakan perusahaan untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan. Namun, dalam hal ini memperlihatkan semakin tinggi beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan, maka laba bersih yang didapat perusahaan akan menurun. Penurunan laba ini dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi daya tarik perusahaan dimata investor, alhasil dapat berimplikasi juga pada penurunan nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil dari uji t (parsial) mengenai variabel struktur modal dalam hipotesis kedua menunjukkan hasil pada nilai t hitung sebesar 5.142286 sedangkan hasil nilai dari t tabel sebesar 1.65810, maka nilai dari t hitung $> t$ tabel ($5.142286 > 1.65810$). Angka prob. yaitu sejumlah 0.0000 yang memperlihatkan hasil tidak melampaui angka sig. 0.05 ($0.0000 < 0.05$). Dilihat dari hasil menguji tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima sehingga struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayem & Ina, 2023) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perubahan struktur modal baik meningkat ataupun menurun tidak memberikan implikasi

terhadap nilai perusahaan. Hal itu memperlihatkan besarnya penggunaan utang tidak memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Perusahaan juga cenderung menggunakan modal sendiri seperti melakukan penerbitan saham baru karena dianggap lebih efektif dan tidak menambah beban perusahaan.

Pengaruh Perencanaan Pajak dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dilihat dari hasil pengujian pada uji f (simultan) diketahui untuk nilai F -hitung sebesar 10.28881 lebih besar jika dibandingkan dengan nilai F -tabel sebesar 2.68 ($10.28881 > 2.68$). Jika dilihat dari nilai *prob* (F -statistic) memperoleh nilai sebesar 0.000005 lebih kecil dibanding dengan angka sig. 0.05 ($0.000005 < 0.05$). Hal ini menyatakan bahwa H_3 diterima maka dapat disimpulkan jika perencanaan dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perencanaan pajak yang efektif dapat membantu perusahaan dalam meminimalisir beban pajak yang harus dibayarkan, alhasil hal tersebut dapat membuat laba perusahaan meningkat. Kenaikan laba tersebut dapat membuat minat investor semakin tinggi dan berdampak juga pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam pengelolaan struktur modal yang tepat juga dapat memberi implikasi positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan proporsi utang dan modal sendiri secara tepat akan membantu perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan dengan lebih efisien dan juga mengurangi risiko keuangan yang mungkin timbul. Keputusan struktur modal yang tepat juga dapat memperkuat stabilitas keuangan perusahaan serta menambah kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya juga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Dilihat dari hasil pengujian pada *Moderated Regression Analysis* (MRA) mengenai ukuran perusahaan memoderasi perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan memperlihatkan angka prob sebesar 0.2422 melampaui angka sig. 0.05 ($0.2422 > 0.05$). Hasil tersebut bisa disimpulkan bahwa H_4 ditolak yang berarti ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperlemah pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

Besar atau kecilnya suatu perusahaan tidak dapat memengaruhi efektivitas perencanaan pajak dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Keberhasilan perencanaan pajak ini ditentukan oleh strategi yang dilaksanakan perusahaan dalam mengelola pajaknya secara efektif dan efisien bukan ditentukan dari ukuran perusahaannya. Perusahaan besar ataupun kecil memiliki kesempatan yang sama dalam mengatur perencanaan pajaknya untuk memaksimalkan nilai perusahaan selama sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi

Dilihat dari hasil pengujian pada *Moderated Regression Analysis* (MRA) mengenai ukuran perusahaan memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan memperlihatkan angka prob sebesar 0.4423 melampaui angka sig. 0.05 ($0.4423 > 0.05$). Hasil tersebut menyatakan bahwa H5 ditolak sehingga ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi atau memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulana & Ardini, 2024) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak selalu menjamin bahwa struktur modal yang digunakan dapat dimanfaatkan secara optimal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang besar tetapi jika memiliki utang yang tinggi akan berpotensi mengalami kesulitan dalam mengelola keuangan sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil namun mampu mengelola utangnya secara efektif masih memiliki peluang untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, perencanaan pajak dan struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara perencanaan pajak maupun struktur modal terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh kedua variabel tersebut.

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, disarankan agar perusahaan dapat memanfaatkan hasil penelitian sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan guna meningkatkan nilai perusahaan serta memahami faktor-faktor yang memengaruhinya. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan penelitian ke berbagai sektor perusahaan seperti energi, industri, transportasi, dan kesehatan, serta menambahkan variabel lain yang relevan dan memperpanjang periode pengamatan agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan mendalam.

DAFTAR REFERENSI

- Alluri, A., Mishra, A., & Gutti, R. K. (2024). Big Data Analysis Techniques. *Systems Biology and In-Depth Applications for Unlocking Diseases: Principles, Tools, and Application to Disease*, 159–164. <https://doi.org/10.1016/B978-0-443-22326-6.00012-2>.
- Anggraini, E., & Muhammad, M. M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *KALBISIANA Jurnal Sains, Bisnis dan Teknologi*, 10(3), 251–265. <https://doi.org/10.53008/kalbisiana.v10i3.2520>.
- Astuti, Y. D., & Fitria, G. N. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan BOD Diversity sebagai Variabel Moderasi. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 9(2), 235–246. <https://doi.org/10.15408/ess.v9i2.13339>.
- Ayem, S., & Ina, C. R. T. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Moderasi. *LITERA: Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 47–57. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.48>.
- Collins, S. P., Storrow, A., Liu, D., Jenkins, C. A., Miller, K. F., Kampe, C., & Butler, J. (2021). Risk Stratification in Acute Heart Failure. *Critical Care Clinics*, 37(2), 167–186.
- Cristiani, Y., Melvin, R., & et.al. (2021). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Among Makarti*, 14(2), 1-14. <https://media.neliti.com/media/publications/357253-analisis-pengaruh-perencanaan-pajak-terh-2ac5cf11.pdf>.
- Goh, T. S. (2023). *Monograf: Financial Distress*. Medan: Indomedia Pustaka.
- Hardani, Auliya, N. H., Andriani, H., Fardani, R. A., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Ilmu.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Khairunnisa, & Lubis, C. W. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 3(2), 01–14. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v3i2.410>.
- Lestari, A., & Effriyanti. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Management and Creative Business (JMCB)*, 2(2), 1091–1107.
- Maulana, M. A., & Ardini, L. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 13(1), 1-15.
- Nery, V., & Susanto, L. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 27(1), 21–40.
- Ningrum, E. P. (2022). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Indramayu: CV. Adanu Abimata.
- Rachmadevi, G. A., Purwohedi, U., & Ulupui, I. G. K. A. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 4(1), 106–132.
- Rukiyanti, & Mulyani. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pajak dan Keuangan (Journal of Tax and Finance)*, 7(2), 257–268. <https://doi.org/10.31575/jp.v7i2.500>.

- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 20(1), 1-13.
- Suandy, E. (2016). *Perencanaan Pajak* (Edisi 6). Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyuni, N. (2024). *Manajemen Keuangan (Teori, Analisis, dan Aplikasi)*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia.
- Wahyuni, T., & Wizanasari. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan, Pajak Informasi (JAKPI)*, 3(2), 63–76. <https://journal.moestopo.ac.id/index.php/jakpi>.