

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN *TAX PLANNING* PADA NILAI PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGES* YANG TERDAFTAR DI BEI

Muhammad Hikmal Farizi

farizihikmall@gmail.com

Rika Rahayu

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research examines and analyses the effect of capital structure profitability and tax planning on the firm value. Furthermore, the capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), profitability was measured by Return on Assets (ROA), and tax planning measured by effective tax rate. Meanwhile, firm value was measured by the value of the firm. The research applies quantitatively. The population consists of Food and Beverages companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2023. Moreover, the data collection technique used was purposive sampling, i.e., a technique used was multiple linear regression. The result shows that capital structure affect the firm value of Food and Beverages companies listed on IDX. Likewise, profitability affect of the firm value of Food and Beverages companies listed on IDX. Similarity, tax planning affect the firm value of Food and Beverages companies listed on IDX.

Keywords: capital structure, profitability, tax planning, and firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan *tax planning* terhadap nilai perusahaan. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*, profitabilitas diukur dengan *return on asset*, *tax planning* diukur dengan *effective tax rate*, dan nilai perusahaan diukur dengan *value of the firm*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2019-2023. Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan. Teknik analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages*. Profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages*. Selanjutnya, *tax planning* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages*.

Kata Kunci : struktur modal, profitabilitas, tax planning, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 menyebabkan kondisi perekonomian di Indonesia mengalami penurunan, berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia di tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 2,07%. Pemerintah Indonesia melakukan berbagai strategi untuk mempertahankan ekonomi nasional di masa pandemi. Salah satu strategi pemerintah untuk mempertahankan ekonomi di masa pandemi COVID-19 yaitu dengan melakukan akselerasi transformasi *digital*. Semua industri di Indonesia diharapkan untuk menerapkan transformasi digital, karena dapat mendukung dan mempermudah aktivitas industri, serta memberikan multiplier effect bagi perekonomian Indonesia.

Transformasi digital memberikan dampak positif bagi peningkatan investasi dan produktivitas di sektor industri. Selain itu, transformasi *digital* juga dapat menciptakan tenaga kerja yang berkompeten. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2021), menegaskan bahwa sub sektor *food and beverages* adalah salah satu sektor yang diakselerasi untuk

mengadopsi teknologi industri 4.0, karena sub sektor *food and beverages* adalah unggulan pada sektor industri manufaktur. Pada triwulan III 2017 sub sektor *food and beverages* menyumbang PDB industri non migas terbesar yaitu 34,95% (Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, 2017). Kemudian, pada triwulan I 2022 sub sektor *food and beverages* menyumbang sebesar 37,77% dari PDB industri pengolahan nonmigas. Ditinjau dari sisi perdagangan internasional ekspor produk makanan dan minuman pada triwulan I- 2022 menembus USD10,92 miliar, dan mengakibatkan neraca perdagangan yang positif bila dibandingkan dengan impor produk makanan dan minuman pada periode yang sama sebesar USD3,92 miliar.

Nilai perusahaan adalah harga yang akan dibayar oleh calon pembeli atau investor. Pentingnya nilai perusahaan terletak pada perannya sebagai acuan bagi para investor dalam membeli saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula tingkat kesejahteraan yang diterima oleh para pemilik perusahaan. Kesejahteraan para pemegang saham tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan perusahaan. Pada penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu dengan *free cash flow* dan WACC. Menurut Hariyani dan Purnomo (2020) *free cash flow* mengacu pada aliran dana tunai yang dapat disalurkan perusahaan kepada pemegang saham atau pemilik setelah melakukan investasi pada aset tetap dan modal kerja yang diperlukan untuk kelangsungan usaha.

Struktur modal adalah representasi kinerja perusahaan dalam hal mengelola dana dari ekuitas dan utang perusahaan yang akan digunakan untuk menghasilkan laba ataupun meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang lebih banyak akan menimbulkan risiko yang tinggi dan akan menurunkan nilai perusahaan. Perusahaan memiliki peluang yang bagus di masa yang akan datang dengan menggunakan utang, karena penerbitan utang akan menimbulkan biaya agensi dan biaya kebangkrutan menjadi rendah. Tetapi, mengakibatkan beban bunga. Hal tersebut akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Pengukuran struktur modal yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) Rasio ini bertujuan untuk mengetahui besaran dana yang disediakan oleh kreditur dengan pemilik perusahaan. Pemilihan rasio DER pada penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat besaran utang atau modal sendiri yang tertanam pada aset perusahaan dalam memperoleh laba. Hasil penelitian Ramdhonah *et al.*, (2019) dan penelitian Yunarsi (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Rahmanu *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan adanya inkonsistensi hasil penelitian yang ditemukan terkait hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang telah diteliti oleh peneliti sebelumnya, ada kemungkinan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yakni profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan keadaan keuangan suatu perusahaan, dimana apabila keadaan keuangan suatu perusahaan akan membaik, sehingga keuntungan yang diperoleh oleh investor juga akan meningkat. Profitabilitas yang lebih tinggi dapat menunjukkan prospek bisnis yang berkualitas baik sehingga pasar bereaksi positif terhadap sinyal ini dan nilai perusahaan akan meningkat (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Indikator profitabilitas yang diterapkan dalam penelitian ini adalah rasio Return on Asset (ROA) karena rasio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola dan menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan serta melaporkan total return yang diperoleh dari seluruh pemberi modal. Apabila nilai ROA perusahaan semakin tinggi, maka perusahaan tersebut dianggap semakin baik dalam mengelola aktivitya untuk meningkatnya nilai perusahaan (Ramdhonah *et al.*, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016); Aristia dan Laily (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dwiastuti dan Dillak (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan kata

lain, meskipun perusahaan mengalami peningkatan laba, perusahaan memutuskan untuk mempertahankan laba sebagai cadangan internal (laba ditahan), tidak membagikannya kepada pemegang saham, melainkan menggunakannya untuk meningkatkan operasi perusahaan demi pengembangan bisnis yang lebih baik. Oleh karena itu, investor menganggapnya sebagai sinyal negatif dan berdampak pada nilai perusahaan.

Pada penelitian ini *tax planning* diukur dengan ETR (*Effektif Tax Rate*). ETR sebagai pengukuran variabel dependen tarif pajak efektif. ETR menunjukkan semua beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan termasuk pajak final dan utang atau manfaat pajak tangguhan. Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Tambahani *et al.*, (2021) ; Meilany (2020) yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin rendah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk pembayaran pajak, semakin besar pula laba. Di sisi lain, Yani dan Setiawan (2022) memiliki temuan yang berbeda, menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023? (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023? (3) Apakah *tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023?

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2018:50) nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja perusahaan yang dapat diukur dengan nilai perusahaan yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara nyata. Nilai perusahaan memberikan persepsi kepada investor, sehingga tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan untuk mengharapkan return.

Struktur Modal

Menurut Yusuf *et al.*, (2018), Struktur modal merupakan pengeluaran tetap yang menggambarkan proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas. Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa struktur modal berfungsi untuk menilai sumber-sumber jangka panjang yang bersifat utang dan ekuitas. Struktur modal adalah pengeluaran yang bersifat permanen yang menunjukkan keseimbangan antara ekuitas dan utang.

Profitabilitas

Menurut Hery (2018:192), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasional agar mendapatkan profit yang maksimal profitabilitas sangat penting bagi investor untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Tax Planning

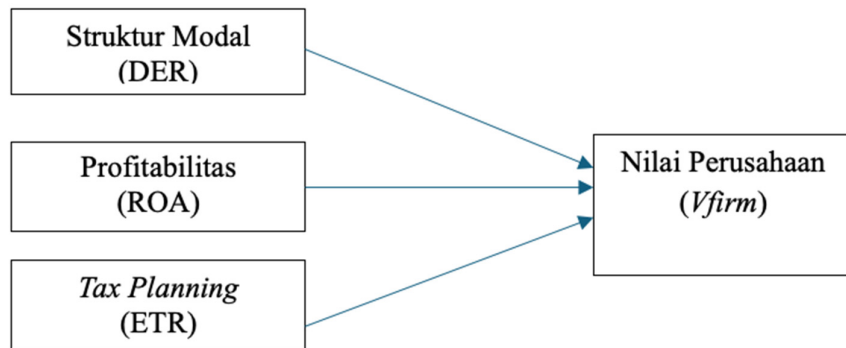
Menurut Dewanata dan Achmad (2017), tarif pajak efektif adalah representasi dari tingkat pajak yang harus dibayarkan oleh suatu perusahaan. Angka tersebut dihitung menggunakan data keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan, menjadikannya sebagai metode untuk menentukan tarif pajak yang berlaku bagi perusahaan tersebut.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu sebagai dasar untuk mengetahui pengaruh dari Struktur Modal, Profitabilitas dan *Tax Planning* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi dengan Ukuran Perusahaan. Berikut adalah ringkasan penelitian terdahulu A'yun *et al.*, (2022) memperoleh hasil penelitian yakni bahwa stuktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rahmanu *et al.*, (2024) menyatakan stuktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rudangga dan Sudiarta (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dwiastuti dan Dillak (2019) menyatakan bahwa bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tambahani *et al.*, (2021) menyatakan bahwa *tax planning* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual merupakan suatu model konseptual yang menjelaskan tentang hubungan antara variabel yang akan diteliti. Adapun kerangka konseptual pada penelitian adalah sebagai berikut :



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Yusuf *et al.*, (2018) struktur modal merupakan pengeluaran tetap yang menggambarkan proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas. Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa struktur modal berfungsi untuk menilai sumber-sumber jangka panjang yang bersifat utang dan ekuitas. Struktur modal adalah pengeluaran yang bersifat permanen yang menunjukkan keseimbangan antara ekuitas dan utang. Struktur modal merupakan proporsi pendanaan dengan hutang (debt financing) perusahaan, dengan demikian hutang merupakan unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci utama perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. *trade-off theory* mengungkapkan kebijakan pendanaan (financial policy) perusahaan dalam menetapkan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) digunakan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (value of the firm).

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmanu *et al.*, (2024) disimpulkan bahwa Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh A'yun *et al.*, (2022) dan Ramdhonah *et al.*, (2019) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan di sektor makanan dan minuman terdaftar di Indonesia. Berdasarkan asumsi diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2018:192), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasional agar mendapatkan profit yang maksimal profitabilitas sangat penting bagi investor untuk menilai perusahaan dimasa yang akan datang. Sementara itu menurut Detama dan Laily (2021), rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan kas, modal, jumlah karyawan dan jumlah cabang. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh Perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan

Pengaruh Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Tambahani *et al.*, (2021) dan Meilany (2020) perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya perencanaan dapat meningkatkan laba sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Dana yang harusnya digunakan untuk membayar pajak akan dapat dikendalikan menjadi sebuah keuntungan. Menurut Yani dan Setiawan (2022) yang menyatakan perencanaan pajak tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perencanaan pajak dapat menurunkan nilai perusahaan dan akan menimbulkan konflik *agency* terhadap manajer dan para pemegang saham. Semakin besar perencanaan pajak yang dilakukan maka akan semakin besar perusahaan itu menjadi sorotan pihak fiskus. Hal ini yang akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun.

H3 : *Tax Planning* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan sumber data sekunder yang sudah ada pada Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiyono (2017), penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang bertonggakkan pada prinsip *positivisme*, yang berguna untuk meneliti populasi dan sampel tertentu.

Gambaran dan Populasi (Objek) Penelitian

Menurut Sugiyono (2017), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari objek maupun subjek yang memiliki karakteristik dan kualitas tertentu yang sudah ditetapkan oleh peneliti untuk dapat dipelajari dan kemudian dicari kesimpulannya. Pada penelitian ini objek yang digunakan adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2023

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dimana sampel penelitian ditetapkan berdasar kriteria tertentu. Sampe lyang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Berikut kriteria dalam pengambilan sampel dari penelitian ini: (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2019 - 2023

Tabel 1
Teknik Pengambilan Sampel

| No | Kriteria | Jumlah |
|---|--|-----------|
| 1 | Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019 - 2023 | 47 |
| 2 | Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2019 - 2023 | (23) |
| Sampel akhir yang digunakan dalam penelitian | | 24 |

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan tabel diatas sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 24 perusahaan dari 47 perusahaan. Berdasarkan kriteria penetapan sampel sebanyak 120 (24x5). Daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian disajikan pada tabel dibawah ini :

Tabel 2
Daftar Perusahaan *Food and Beverages* Sebagai Sampel Penelitian

| No | Nama Perusahaan | Kode Perusahaan |
|----|--|-----------------|
| 1 | PT. Campina <i>Ice Cream Industry</i> Tbk | CAMP |
| 2 | PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk | CEKA |
| 3 | PT. Sariguna Primatirta Tbk | CLEO |
| 4 | PT. Delta Djakarta Tbk | DLTA |
| 5 | PT. Garuda <i>Food</i> Putra Putri Jaya Tbk | GOOD |
| 6 | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | ICBP |
| 7 | PT. Buyung Poetra Sembada Tbk | HOKI |
| 8 | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk | INDF |
| 9 | PT. Mayora Indah Tbk | MYOR |
| 10 | PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk | ROTI |
| 11 | PT. Sekar Bumi Tbk | SKBM |
| 12 | PT. Sekar Laut Tbk | SKLT |
| 13 | PT. Ultrajaya <i>Milk Industry and Trading</i> Company and Tbk | ULTJ |
| 14 | PT. Akasha Wira International Tbk | ADES |
| 15 | PT. Astra Agro Lestari Tbk | AALI |
| 16 | PT. Sentra Food Indonesia Tbk | FOOD |
| 17 | PT. Budi <i>Starch & Sweetener</i> Tbk | BUDI |
| 18 | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk | MLBI |
| 19 | PT. Sampoerna Agro Tbk | SGRO |
| 20 | PT. Unilever Indonesia Tbk | UNVR |
| 21 | PT. Siantar Top Tbk | STTP |
| 22 | PT. Mulia Boga Raya Tbk | KEJU |
| 23 | PT Prima Cakrawala Abadi Tbk | PCAR |

| No | Nama Perusahaan | Kode Perusahaan |
|----|-------------------------|-----------------|
| 24 | PT. Indah Kapuk Dua Tbk | PANI |

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2019 hingga tahun 2023 berupa laporan posisi keuangan.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data primer yang sudah diolah lebih lanjut dan disajikan dengan baik oleh pengumpul data primer yang digunakan oleh peneliti untuk diproses lebih lanjut. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari perusahaan bidang *food and beverages* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diterbitkan 2019-2023. Data sekunder diambil dari laporan keuangan perusahaan bidang *food and beverages* melalui Bursa Efek Indonesia dan Yahoo Finance dan situs perusahaan masing-masing.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Bebas (Independen)

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab munculnya variabel dependen (terikat). Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu struktur modal, profitabilitas, dan *tax planning*.

Struktur Modal

Menurut Yusuf *et al.*, (2018), struktur modal merupakan pengeluaran tetap yang menggambarkan proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas pada perusahaan *food and beverages*. Dalam penelitian ini proksi yang difungsikan untuk mengukur struktur modal yaitu *debt to equity ratio* (DER). DER adalah kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimiliki dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat memengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Adapun rumus yang dapat digunakan untuk menghitung struktur modal :

$$DER_t = \frac{TL_t}{TE_t} \times 100\%$$

Keterangan :

DER_t = *Debt Equity Ratio* pada tahun t

TL_t = *Total Liabilities* pada tahun t

TE_t = *Total Equity* pada tahun t

Profitabilitas

Menurut Hery (2018:192), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu pada perusahaan *food and beverages*. Rasio profitabilitas dapat menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menjalankan operasional agar mendapatkan profit yang maksimal

profitabilitas sangat penting bagi investor untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Brigham dan Houston (2018), salah satu ukuran profitabilitas yang sering digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), yang berguna untuk mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ROA:

$$ROA_t = \frac{NI_t}{TA_t} \times 100\%$$

Keterangan :

ROA_t = *Returns on Asset* pada tahun t

NI_t = *Net Income* pada tahun t

TA_t = *Total Asset* pada tahun t

Tax Planning

Menurut Oditama (2016), tarif pajak efektif adalah representasi dari tingkat pajak yang harus dibayarkan oleh suatu perusahaan di sektor *food and beverages*. Angka tersebut dihitung menggunakan data keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan, menjadikannya sebagai metode untuk menentukan tarif pajak yang berlaku bagi perusahaan tersebut. Tarif pajak efektif menunjukkan rasio antara pajak yang sebenarnya dibayarkan dengan keuntungan sebelum pajak. Penggunaan tarif pajak efektif bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh perubahan kebijakan perpajakan terhadap tanggungan pajak perusahaan. Perencanaan pajak (*tax planning*) diukur dengan menggunakan ETR (*Effective Tax Rate*) rumusnya, sebagai berikut:

$$ETR_t = \frac{TTE_t}{PTI_t} \times 100\%$$

Keterangan :

ETR_t = *Effective Tax Rate* pada tahun t

TTE_t = *Total Tax Expenses* pada tahun t

PTI_t = *Pre Tax Income* pada tahun t

Variabel Terikat (Dependen)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (independen). Pada penelitian ini variabel terikat (dependen) adalah Nilai Perusahaan diukur menggunakan rumus berikut ini :

$$V \text{ firm} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF}{1 + WACC}$$

Keterangan :

V firm = Nilai Perusahaan

FCF = *Free Cash Flow*

WACC = *Weighted Average Cost of Capital*

Perhitungan FCF :

$$FCF = NOPAT_t - NOWC_t - \text{Fixed Assett}$$

Berikut komponen perhitungan FCF :

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} (1 - T)$$

NOPAT = *Net Operating Profit After Tax*

EBIT = *Earnings Before Interest and Tax*

T = Tarif Pajak

$$\text{NOWC} = \frac{[(\text{OCA}_t - \text{OCL}_t) - \text{OCA}_{t-1} - \text{OCL}_{t-1}]}{\text{OCA}_{t-1} - \text{OCL}_{t-1}}$$

Keterangan :

OCA_t = *Current Asset* pada tahun t

OCL_t = *Current Liabilities* pada tahun t

OCA_{t-1} = *Current asset* pada tahun t-1

OCL_{t-1} = *Current liabilities* pada tahun t-1

Berikut komponen perhitungan WACC :

$$\text{WACC} = W_d \times r_d (1 - T) + W_s \times r_s$$

Keterangan :

W_d = Bobot biaya hutang

r_d = Biaya Hutang

W_s = Bobot biaya ekuitas

r_s = Biaya ekuitas

Dalam menghitung *cost of debt* menggunakan persamaan berikut :

$$R_d = K_d(1 - T)$$

Keterangan :

R_d = Biaya bunga setelah pajak

K_d = Biaya hutang setelah pajak

T = Tingkat pajak

Dalam menghitung besarnya nilai *cost of debt before tax* yakni :

$$K_d = \frac{\text{interest expense}}{\text{total liabilitas}}$$

Persamaan untuk menghitung *cost of equity* sebagai berikut :

$$R_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan :

R_s = Biaya ekuitas

R_f = *Risk free rate*

B = Beta

R_m = *Retrun* pasar

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur besarnya kekuatan hubungan antara variabel dependen dan independen. Tujuannya adalah untuk memperkirakan nilai rata-rata variabel dependen dan independen (Ghozali, 2018:95). Persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$V_{\text{firm}} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{ETR} + e$$

Keterangan:

| | |
|-----------------------------|-------------------------------|
| V _{firm} | = Nilai Perusahaan |
| A | = Konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ | = Koefisien Regresi |
| DER | = <i>Debt to Equity Ratio</i> |
| ROA | = <i>Return on Equity</i> |
| ETR | = <i>Effective Tax Rate</i> |
| e | = Standart Error |

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji statistik yang berupa pengujian asumsi-asumsi yang dipenuhi untuk analisis regresi linier berganda. Berikut merupakan beberapa jenis dari uji asumsi klasik, antara lain:

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah nilai residu yang dihasilkan dari regresi linier terdistribusi secara normal atau tidak, model regresi dapat dikatakan baik jika nilai residu yang terdistribusi secara normal Ghazali (2018:161). Terdapat dua cara untuk menguji apakah model tersebut terdistribusikan secara normal atau tidak, antara lain: (1) *Kolmogorov-Smirnov*, (2) Analisis Grafik

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah suatu model regresi yang memiliki kolerasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antara variabel independen, dan jika dalam variabel independen saling berkorelasi, maka variabel dinyatakan tidak ortogonal (Ghozali, 2018:107). Uji multikolinieritas dapat dideteksi dari *tolerance* dan *Variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka dalam penelitian tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada kesalahan pengganggu antara periode t dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2018:110). Uji autokorelasi dikatakan baik jika model regresi tidak memiliki autokorelasi. Ada atau tidaknya autokorelasi dapat diuji dengan menggunakan pengujian Uji Durbin-Watson. Apabila nilai DW ada diantara -2 hingga +2, maka model regresi dianggap tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menurut Ghazali (2021) digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dan residual dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain. \Berikut analisis dalam menentukan uji heteroskedastisitas dengan melihat grafik *scatterplot*, antara lain: Jika terdapat pola yang tidak jelas, serta titik titik menyebar diatas dan dibawah pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi Heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini peneliti juga menggunakan uji glejser. Uji Glejser merupakan salah satu metode untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan untuk menguji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut (Ghozali, 2021:178): Jika nilai signifikan ≥ 0.05 maka data tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan pengujian yang berfungsi untuk mengetahui apakah model regresi layak atau tidak dalam mempengaruhi variabel independen secara bersama terhadap variabel dependen. Uji kelayakan ini digunakan untuk menguji kelayakan antara pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan *tax planning* terhadap nilai perusahaan layak atau tidak. Adapun kriteria yang dapat dijadikan dasar dalam uji F yaitu: Apabila nilai signifikansi 0,05, maka model regresi dikatakan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Uji koefisien determinasi (R2) dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kesanggupan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Berikut merupakan kriteria uji koefisien determinasi: Apabila nilai koefisien R2 mendekati angka 1, maka kesanggupan variabel untuk menerangkan variabel dependen sangat besar dan baik.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen Uji t dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan atau tidak antara variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat kriteria pengujian uji t, antara lain sebagai berikut: Apabila nilai signifikansi t 0,05, maka H0 ditolak, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

| Model | Unstandardized B | Coefficients Std.Error | t | Sig. |
|--------------|---------------------|---------------------------|-------|-------|
| 1 (Constant) | 24.170 | 5.719 | | |
| DER | 2.837 | 3.439 | 2,825 | 0,003 |
| ROA | 6.748 | 4.558 | 3,758 | 0,000 |
| ETR | 9.410 | 7.877 | 2,526 | 0,001 |

Sumber: Hasil Output SPSS, 2025

$$VFIRM = 24.170 + 2.837DER + 6.748ROA + 9.410ETR$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diartikan yaitu sebagai berikut: (1) Konstanta (α) Berdasarkan nilai konstanta pada model persamaan regresi linier berganda yaitu sebesar 24.170 yang dimana memiliki arti bahwa variabel Struktur Modal, Profitabilitas, dan *Tax Planning* meningkat maka Nilai Perusahaan akan tetap sebesar 24.170. (2) Koefisien Regresi Struktur Modal (DER). (3) Koefisien Regresi sebesar 2.837 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif (searah) antara DER dengan Nilai Perusahaan. Tanda positif yang ada menunjukkan bahwa jika DER meningkat maka Nilai Perusahaan meningkat. (4) Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA). (5) Koefisien Regresi sebesar 6.748 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif (searah) antara ROA dengan Nilai Perusahaan. Tanda positif yang ada menunjukkan bahwa jika ROA meningkat maka Nilai Perusahaan meningkat. (6) Koefisien Regresi *Tax Planning* (ETR) Koefisien Regresi sebesar 9.410 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif (searah) antara ETR dengan Nilai Perusahaan. tanda positif yang ada menunjukkan bahwa jika *Tax Planning* (ETR) meningkat maka Nilai Perusahaan meningkat.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

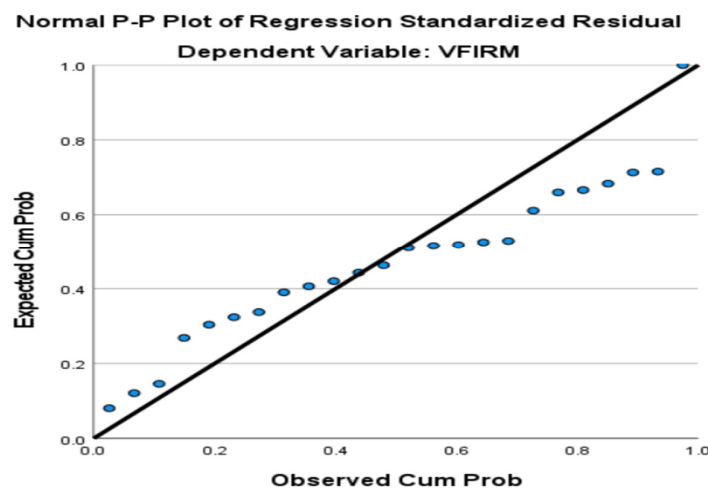
Berikut hasil uji normalitas berdasarkan uji kolmogorov-Smirnov:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

| | Unstandardized Residual |
|---|--------------------------------|
| N | 24 |
| Asymp. Signifikansi (2-tailed) ^c | 0,328 |

Sumber: Hasil Output SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai probability menghasilkan nilai signifikan $0,328 > 0,05$ maka dapat menunjukkan bahwa nilai residual memiliki nilai distribusi normal.



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot

Sumber: Hasil Output SPSS,, 2025

Berdasarkan hasil grafik normal probability di atas dapat diketahui bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal artinya menunjukkan bahwa pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi dari normalitas.

Hasil Uji Multikolinearitas

Berikut hasil uji multikolinearitas :

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | | Keterangan |
|-------|-------------------------|-----------|--|
| | VIF | Tolerance | |
| DER | 1,327 | 0,754 | Tidak terjadi gejala multikolinieritas |
| ROA | 1,257 | 0,796 | Tidak terjadi gejala multikolinieritas |
| ETR | 1,193 | 0,838 | Tidak terjadi gejala multikolinieritas |

Sumber : Hasil Output SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa tiap variabel memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan angka VIF < 10 maka tidak ada multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

| Durbin-Watson | Keterangan |
|---------------|-----------------------------------|
| 2,478 | Tidak terjadi gejala autokolerasi |

Sumber : Hasil Output SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 2,478. Dengan jumlah sampel 50 data keuangan maka didapatkan nilai dl (1,383) dan nilai dua (1,666) sehingga $2,478 > du (1,666)$ dan $4 - du = 4 - 1,666 = 2,334 < \text{nilai durbin-watson } (2,478)$ sehingga dianggap tidak terjadi gejala autokolerasi.

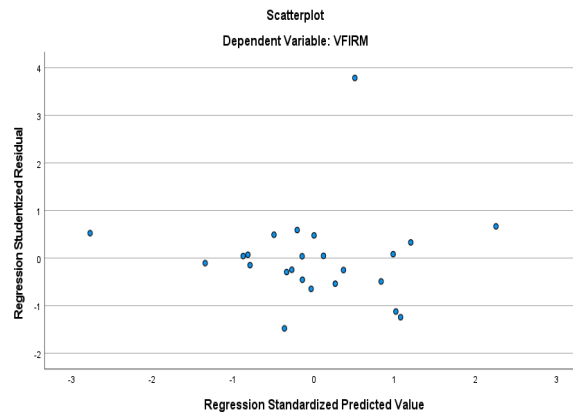
Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 7
Hasil Uji Heterokedastisitas

| Model | Signifikansi | Keterangan |
|-------|--------------|--|
| DER | 0,198 | Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas |
| ROA | 0,251 | Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas |
| ETR | 0,722 | Tidak terjadi gejala heteroskedastisitas |

Sumber :Hasil Output SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas dalam pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji gletser maka dapat diketahui nilai Signifikansi tiap variabel dependen $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber : Hasil Output SPSS,2025

Berdasarkan grafik di atas dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskesdatisitas.

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 8
Hasil Uji F

| Model | F | Sig. |
|------------|--------|-------|
| Regression | 11.264 | 0,000 |

Sumber : Hasil Output SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai Signifikansi $0,000 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan dan dapat digunakan dalam analisis selanjutnya.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| R | R Square | Adjusted R Square |
|--------------------|----------|-------------------|
| 0,816 ^a | 0,665 | .655 |

Sumber : Hasil Ouput SPSS, 2025

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,665 sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel Struktur Modal, Profitabilitas, dan *Tax Planning* memiliki pengaruh sebesar 66,5% terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan $100\% - 66,5\% = 33,5\%$ dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 10
Hasil Uji Hipotesis

| Model | <i>Unstandardized</i> | | | Sig. | Keterangan |
|-------|-----------------------|-------|-------|------------------------|------------|
| | B | t | | | |
| DER | 2,837 | 2,825 | 0,003 | Berpengaruh signifikan | |
| ROA | 6,748 | 3,758 | 0,000 | Berpengaruh signifikan | |
| ETR | 9,410 | 2,526 | 0,001 | Berpengaruh signifikan | |

Sumber : Lampiran 10, 2025

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diuraikan bahwa :

1. Pada variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai Signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa H1 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
2. Pada variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai Signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa H2 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.
3. Pada variabel *Tax Planning* (ETR) memiliki nilai Signifikansi sebesar $0,001 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa H3 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa *Tax Planning* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut ketentuan perusahaan yang memiliki nilai DER yang tidak baik $> 100\%$ ialah GOOD, FOOD, BUDI, MLBI, SGRO, dan UNVR hal ini karena nilai DER perusahaan tersebut lebih dari 100% sehingga perusahaan tersebut menandakan memiliki banyak hutang. Perusahaan yang memiliki nilai rata - rata debt to equity ratio (DER) tertinggi ialah PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 331%. Sedangkan, yang memiliki nilai rata - rata terendah ialah PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) sebesar 14%. Pada uji hipotesis variabel Struktur Modal (DER) memiliki nilai Signifikansi sebesar $0,003 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa H1 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal

berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Hal ini sejalan dengan penelitian A'yun *et al.*, (2022) dan Ramdhonah *et al.*, (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Rahmanu *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan bagaimana perusahaan mendanai asetnya, dengan hutang (*debt*) atau ekuitas (*equity*). DER yang tinggi bisa menunjukkan risiko keuangan yang lebih besar bagi investor, sedangkan DER yang lebih rendah bisa menunjukkan perusahaan *food & beverages* lebih stabil secara finansial. Investor cenderung memilih perusahaan *food & beverages* dengan DER yang lebih rendah karena risiko yang lebih kecil. Investor cenderung menilai perusahaan yang memiliki DER rendah lebih stabil dan berpotensi lebih baik, sehingga nilai perusahaan (misalnya harga saham) cenderung lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan DER tinggi mungkin dianggap memiliki risiko yang lebih besar, sehingga nilai perusahaan bisa lebih rendah. Saran untuk perusahaan *food & beverages* agar dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui nilai DER yakni dengan mengoptimalkan penggunaan utang dan meningkatkan efisiensi penggunaan aset.

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata DER pada 24 perusahaan sampel periode 2019-2023, dapat dilihat bahwa terdapat variasi tingkat hutang antar perusahaan. Dari data pada Tabel 4, diperoleh bahwa Perusahaan dengan rata-rata DER di bawah 50% berjumlah 10 perusahaan atau sekitar 42% dari total sampel. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan memiliki tingkat hutang relatif rendah dibandingkan ekuitasnya. Contohnya: CAMP (14%), CEKA (19%), CLEO (40%), DLTA (26%), HOKI (39%), ROTI (51%), ADES (32%), AALI (38%), STTP (22%), dan KEJU (37%). Sementara itu, perusahaan dengan rata-rata DER di atas 50% berjumlah 14 perusahaan atau sekitar 58% dari total sampel. Ini menunjukkan mayoritas perusahaan *food & beverages* masih mengandalkan pendanaan melalui hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut ketentuan perusahaan yang memiliki nilai ROA tidak baik $< 5\%$ ialah perusahaan ICBP, HOKI, SKBM, AALI, FOOD, BUDI, SGRO, PCAR. Perusahaan yang memiliki nilai ROA yang paling rendah ialah PT Sentra Food Indonesia Tbk sebesar -14% . Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian dari total aset yang digunakannya. ROA negatif terjadi ketika total pengeluaran perusahaan lebih besar daripada total pendapatannya. Yang memiliki nilai ROA tertinggi ialah PT Prima Cakrawala Abadi Tbk sebesar 55% . Perusahaan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan laba dari total aset yang digunakan untuk beroperasi sehingga nilai perusahaan baik dan produktif. Pada uji hipotesis variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai Signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa H2 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Hal ini sejalan dengan penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016): Aristia dan Laily (2024) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Dwiastuti dan Dillak (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA, semakin baik kinerja perusahaan, yang menarik investor dan meningkatkan harga saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan, yang mencakup harga saham, harga aset, dan pendapatan, dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kinerja keuangan, seperti ROA.

Berdasarkan hasil perhitungan rata-rata Return on Assets (ROA) pada 24 perusahaan *food & beverages* periode 2019-2023, diperoleh gambaran bahwa tingkat profitabilitas perusahaan bervariasi. Analisis menunjukkan bahwa terdapat 9 perusahaan atau sekitar 37% dari total

sampel yang memiliki rata-rata ROA di atas 5%. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang relatif baik dibandingkan total aset yang dimiliki. Contoh perusahaan dengan profitabilitas tinggi adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dengan rata-rata ROA sebesar 11%, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 8%, dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 23%. Sementara itu, terdapat 15 perusahaan atau sekitar 63% dengan rata-rata ROA di bawah 5%, yang menandakan masih rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan laba. Misalnya, PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) dengan rata-rata ROA sebesar 2%, PT Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar 1%, dan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) sebesar -4%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan *food & beverages* di Indonesia masih memiliki profitabilitas rendah. Kondisi ini menunjukkan tantangan industri dalam mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang optimal

Pengaruh *Tax Planning* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut ketentuan perusahaan yang memiliki nilai ETR tidak baik $> 25\%$ ialah perusahaan ICBP, HOKI, SKBM, ADES, AALL, MLBI, dan STTP. Perusahaan yang memiliki nilai ETR tinggi ialah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 363%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola beban pajak dengan baik. Perusahaan yang memiliki nilai ETR terendah yakni PT Prima Cakrawala Abadi Tbk sebesar 4%. Maka, perusahaan tersebut mampu mengelola keefektifan dalam pembayaran pajak perusahaannya. Pada uji hipotesis variabel *Tax Planning* (ETR) memiliki nilai Signifikansi sebesar $0,001 > 0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa H3 diterima. Maka, dapat disimpulkan bahwa *Tax Planning* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan perusahaan *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Hal ini sejalan dengan penelitian Tambahani *et al.*, (2021) ; Meilany (2020) yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin rendah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk pembayaran pajak, semakin besar pula laba. Di sisi lain, Yani dan Setiawan (2022) memiliki temuan yang berbeda, menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Effective Tax Rate (ETR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena ETR merupakan indikator kinerja perusahaan dalam mengelola beban pajak dan dapat mencerminkan tingkat penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang dilakukan. Penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan Hasil perhitungan rata-rata *Effective Tax Rate* (ETR) pada perusahaan *food & beverages* periode 2019-2023 juga memperlihatkan variasi antar perusahaan. Terdapat 13 perusahaan atau sekitar 54% dari total sampel yang memiliki nilai ETR di bawah 25%, yang menandakan bahwa perusahaan tersebut relatif agresif dalam melakukan *tax planning* untuk menekan beban pajaknya. Beberapa di antaranya adalah PT Campina Ice Cream Industry Tbk (CAMP) dengan rata-rata ETR 17%, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebesar 22%, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 21%. Sedangkan 11 perusahaan atau sekitar 46% memiliki nilai ETR di atas 25%, yang berarti perusahaan-perusahaan tersebut membayar pajak lebih tinggi dan relatif kurang memanfaatkan strategi *tax planning*. Contoh perusahaan pada kategori ini adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) dengan rata-rata ETR 31%, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 29%, serta PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI) sebesar 33%. Dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan *food & beverages* di Indonesia melakukan *tax planning* secara aktif untuk menekan beban pajak.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan dari beberapa uji yang telah dijelaskan, sehingga diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2023. Hasil ini memberikan indikasi bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang visioner dan memiliki perencanaan jangka panjang dalam hal ini dengan cara mengambil keputusan investasi. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2023. Hasil ini menunjukkan indikasi bahwa perusahaan dengan profitabilitas lebih tinggi akan memiliki nilai yang lebih tinggi di pasar. *Tax Planning* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 – 2023.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, dengan adanya keterbatasan ini dapat disajikan sebagai bahan pertimbangan bagi para peneliti selanjutnya. Keterbatasan dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut : Dalam penelitian ini memiliki nilai R square hanya sebesar 66,5%, sementara 33,5% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dicakup dalam penelitian ini. Hal tersebut mengindikasikan bahwa meskipun model cukup baik dalam menjelaskan variabel independen dan dependen, masih terdapat faktor lain yang berpengaruh namun belum dianalisis dalam penelitian ini. Untuk beberapa laporan keuangan pada sektor food and beverages tahun 2019-2023 mengalami untuk menemukan nilai utang untuk perhitungan *value of the firm*.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang sudah diuraikan, ada beberapa saran dari penelitian ini, antara lain : Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan agar memperluas objek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan yang akan digunakan dalam melakukan penelitian dan menggunakan variabel penelitian lain. Bagi perusahaan perlu untuk menjaga kualitas kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba serta memperhatikan keberlangsungan hidup usaha (*going concern*) perusahaan dengan memperhatikan aspek pengelolaan struktur modal, hutang, dan ekuitas dalam rangka mencapai tujuan utama berdirinya perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan akurasi pembangunan pasar dan transparansi perusahaan terhadap penanam saham. Bagi perguruan tinggi yakni penelitian ini dapat sebagai bahan pembelajaran untuk mahasiswa lainnya dan mendorong para peneliti untuk mempublikasikan hasil penelitian mereka dalam jurnal ilmiah yang terkemuka, baik nasional maupun internasional.

DAFTAR PUSTAKA

- A'yun, A. Q., A. N. Hanum., dan N. Nurcahyono. 2022. Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage 2017-2021. *Prosiding Seminar Nasional UNIMUS*, 5, 408–419. www.finance.yahoo.com
- Aristia, D., dan N. Laily. 2024. Pengaruh leverage, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 13(5).
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2018. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Detama, G. R., dan N. Laily. 2021. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan (Pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 10.

- Dewanata, P., dan T. Achmad. 2017. Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kualitas corporate governance (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012–2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 79-85.
- Dewiyanti, A. Z. 2022. Pengaruh komite audit, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, leverage dan kualitas audit terhadap tax avoidance (Studi empiris pada perusahaan restoran, hotel dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2020). Rajawali Persada.
- Dwiastuti, D. S., dan V. J. Dillak. 2019. Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137-146
- Dyrenge, S. D., M. Hanlon., dan E. L. Maydew. 2008. Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1).
- Eisenhardt, K. M. 2016. Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14, 57–74.
- Ghozali, I. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi-9). Universitas Diponegoro.
- _____, I. 2021. Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hariyani, I., dan S. D. Purnomo. 2020. Buku pintar hukum bisnis pasar modal. Visimedia.
- Harmono. 2018. Manajemen keuangan. Penerbit Ruang Karya Bersama.
- Hasania, Z., S. Murni., dan Y. Mandagie. 2016. Pengaruh current ratio, ukuran perusahaan, struktur modal, dan ROE terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011–2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3), 141-142.
- Hery. 2018. Analisis laporan keuangan (Integrated). PT Grasindo.
- Meilany, I. 2020. Pengaruh Prudence dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Disrupsi Bisnis*.
- Oditama, A. 2016. Analisis perencanaan pajak (tax planning) dalam mengefisienkan pembayaran pajak terutang pada CV. Mitra Bahagia Kendari. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 78-90.
- Oktrima, B. 2017. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada PT Mayora Indah Tbk. *Jurnal Sekuritas*, 1(1).
- Rahmanu, L., W. S. Supami., dan F. I. Mochamad. 2024. Pengaruh Struktur Modal Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 15(01), 4524-4534. <https://doi.org/10.59188/covalue.v15i01.4427>
- Ramdhonah, Z., I. Solikin., dan M. Sari. 2019. Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011–2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67-82.
- Rudangga, I. ., dan G. N. Sudiarta. 2016. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Sugiyono. 2017. Metode Penelitian Manajemen. Alfabeta.
- Tambahani, G. D., T. E. Sumual., dan C. Kewo. 2021. Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) dan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 2(2), 142-154. <https://doi.org/10.53682/jaim.v2i2.1359>
- Yani, V., dan H. Setiawan. 2022. Pengaruh Perencanaan Pajak, Prudence, dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan. *SOSMANIORA (Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora)*, 1(3), 328-338. <https://doi.org/10.55123/sosmaniora>
- Yunarsi. 2020. Pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Economix*, 8(1), 211-222.

Yusuf, M. A. ., R. M. Mardani., dan E. Dianawati. 2018. Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (Pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020). *Jurnal Manajemen Keuangan*, 1(5), 50–65.