



Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, Dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Nadya Agustina Kamila¹, Dinar Ambarita^{2*}

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan,
Indonesia

Email : ¹nadyagustina90@gmail.com, ^{2*}dosen02308@unpam.ac.id

(* : coresponding author)

Abstrak — Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 23 perusahaan dengan 115 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan EViews 13 melalui statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model regresi yang paling sesuai. Secara parsial, perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *financial distress* yang diprosikan menggunakan Altman Z"-Score berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan dan kondisi keuangan menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Perencanaan Pajak; Ukuran Perusahaan; *Financial Distress*; Nilai Perusahaan.

Abstract — This study aims to analyze the effect of tax planning, firm size, and financial distress on firm value in consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2025 period. This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports. The sample was determined using a purposive sampling technique based on predetermined criteria, resulting in 23 companies with 115 observations. Data analysis was conducted using EViews 13 through descriptive statistics, panel data regression model selection, classical assumption tests, coefficient of determination, F-test, and t-test. The results indicate that the Fixed Effect Model (FEM) is the most appropriate regression model. Partially, tax planning has no effect on firm value, while firm size has a negative and significant effect on firm value. Meanwhile, financial distress, as measured using the Altman Z"-Score, has a positive and significant effect on firm value. Simultaneously, tax planning, firm size, and financial distress have a significant effect on firm value. These findings indicate that firm characteristics and financial conditions are important factors that should be considered in enhancing firm value.

Keywords: Tax Planning; Firm Size; Financial Distress; Firm Value.

1. PENDAHULUAN

Globalisasi dan perkembangan ekonomi yang semakin pesat menyebabkan persaingan antarperusahaan semakin ketat. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk meningkatkan daya saing, mempertahankan keberlangsungan usaha, serta mengoptimalkan kinerja keuangan. Selain memperoleh laba dalam jangka pendek, perusahaan memiliki tujuan jangka panjang berupa peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan dan prospek perusahaan serta berkaitan erat dengan harga saham di pasar modal. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Maheswari et al., 2025).

Fenomena mengenai nilai perusahaan dapat dilihat pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), salah satu perusahaan besar pada sektor *consumer non-cyclicals*. Berdasarkan laporan keuangan tahun 2023, penjualan bersih perusahaan menurun menjadi Rp38,61 triliun dari Rp41,21 triliun pada tahun 2022. Penurunan tersebut juga diikuti oleh laba bersih yang turun sebesar 10,51% menjadi Rp4,8 triliun dari Rp5,36 triliun serta penurunan total ekuitas dari Rp3,99 triliun menjadi Rp3,38 triliun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjamin perusahaan mampu mempertahankan kinerja keuangan dan nilai perusahaan secara



optimal. Penurunan kinerja dapat dipengaruhi oleh melemahnya permintaan pasar, meningkatnya persaingan, serta kenaikan beban operasional yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress*. Perencanaan pajak merupakan proses perencanaan kewajiban perpajakan yang dilakukan secara sistematis dan sesuai dengan ketentuan perpajakan untuk mengoptimalkan beban pajak perusahaan. Pengelolaan pajak yang efektif dapat membantu perusahaan mempertahankan laba setelah pajak. Peningkatan laba tersebut berpotensi memberikan sinyal positif kepada investor sehingga dapat meningkatkan daya tarik saham dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan (Janah & Munandar, 2022).

Namun, pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian Putri dan Dinar Ambarita (2025) serta Hasipah dan Nani Mulyani (2025) menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Efisiensi pajak dinilai mampu meningkatkan laba bersih sehingga memberikan sinyal positif kepada investor. Sebaliknya, penelitian Gunawan dan Santika Eka (2022) serta Cahyaningtyas dan Khasanah (2025) menemukan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa perencanaan pajak belum dapat dipastikan sebagai faktor yang secara konsisten menentukan nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan skala suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya aset dan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan dengan skala besar pada umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, sumber daya yang lebih memadai, serta kemampuan operasional yang lebih besar. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berpotensi mendorong peningkatan harga saham sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan (Cahyaningtyas & Khasanah, 2025).

Fenomena terkait ukuran perusahaan dapat dilihat pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Sebagai salah satu perusahaan besar pada sektor *consumer non-cyclicals*, perusahaan tersebut mencatatkan laba bersih sebesar Rp8,15 triliun pada tahun 2023, meningkat sekitar 28,12% dibandingkan tahun 2022 sebesar Rp6,36 triliun. Penjualan bersih perusahaan juga mencapai lebih dari Rp111,70 triliun. Peningkatan tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan mempertahankan kinerja keuangan. Skala perusahaan yang besar dapat menjadi salah satu faktor pendukung kekuatan operasional dan daya saing perusahaan serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan.

Meskipun demikian, penelitian terdahulu mengenai ukuran perusahaan juga menunjukkan hasil yang belum konsisten. Juniarsi et al. (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan besar dianggap lebih stabil, lebih dipercaya investor, dan memiliki akses pendanaan yang lebih baik. Sebaliknya, penelitian Luis (2023) dan Yulianti et al. (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan besarnya aset yang dimiliki.

Selain perencanaan pajak dan ukuran perusahaan, *financial distress* merupakan faktor lain yang penting untuk dikaji. *Financial distress* menggambarkan kondisi ketika perusahaan mengalami tekanan keuangan sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya mengalami penurunan. Kondisi tersebut dapat terjadi ketika pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biaya yang harus ditanggung dan dapat berkembang menjadi risiko kebangkrutan apabila tidak ditangani secara efektif (Sari, 2022). Penurunan pendapatan dan ketidakefektifan pengelolaan aset dapat menjadi faktor yang memicu *financial distress* dan selanjutnya memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Parti, 2022).

Fenomena *financial distress* dapat dilihat pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Pada tahun 2022, perusahaan mencatatkan peningkatan penjualan menjadi Rp64,8 triliun dan laba usaha meningkat menjadi Rp13,38 triliun. Namun, laba bersih justru menurun sebesar 28,28% menjadi Rp4,59 triliun dari Rp6,4 triliun pada tahun 2021. Penurunan laba tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan beban keuangan sebesar 213,7% menjadi Rp6,18 triliun. Kondisi tersebut menunjukkan



bahwa peningkatan penjualan dan laba usaha belum tentu diikuti peningkatan laba bersih apabila beban keuangan perusahaan mengalami kenaikan yang signifikan. Apabila kondisi tersebut berlangsung secara berkelanjutan, tekanan terhadap kondisi keuangan perusahaan dapat meningkat dan berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai *financial distress* terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan adanya perbedaan. Suryati dan Wiwit Setyawati (2024) serta Ramadhan dan Sudarwati (2025) menemukan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Parti (2022) menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Toyibah dan Endang Ruhayat (2023) menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kondisi kesulitan keuangan dan nilai perusahaan masih perlu diuji lebih lanjut.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil mengenai pengaruh perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian dapat dipengaruhi oleh perbedaan sektor industri, periode penelitian, karakteristik perusahaan, serta kondisi ekonomi yang digunakan dalam masing-masing penelitian. Selain itu, penelitian yang menguji ketiga variabel tersebut secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* masih relatif terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris yang lebih relevan mengenai hubungan antara perencanaan pajak, ukuran perusahaan, *financial distress*, dan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Pemilihan sektor tersebut didasarkan pada karakteristiknya yang berkaitan erat dengan kebutuhan konsumsi masyarakat serta pentingnya faktor fundamental dalam mempertahankan kinerja perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya dengan melakukan penyesuaian variabel, objek, dan periode penelitian. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Indonesia.

Berdasarkan latar belakang dan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan, baik secara simultan maupun parsial. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta mengetahui pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak merupakan upaya perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakan secara efektif dan efisien dengan tetap mematuhi ketentuan perpajakan yang berlaku. Perencanaan pajak bertujuan meminimalkan beban pajak secara legal sehingga dapat meningkatkan efisiensi dan laba perusahaan (Nazwar et al., 2025). Salah satu faktor yang dapat mendorong perusahaan melakukan perencanaan pajak adalah kepemilikan aset tetap karena beban penyusutan dapat mengurangi penghasilan kena pajak (Widyastuti et al., 2022).

Perencanaan pajak dilakukan melalui pemanfaatan ketentuan perpajakan, seperti optimalisasi kredit pajak, pengaturan waktu pembayaran pajak, dan *tax saving* (Ambarita et al., 2023). Perencanaan yang efektif dapat membantu perusahaan mengelola arus kas dan meningkatkan efisiensi keuangan (Tarigan et al., 2024). Namun, perencanaan pajak harus dilakukan secara hati-hati karena strategi yang terlalu agresif dapat menimbulkan risiko perpajakan dan menurunkan kepercayaan investor (Andela, 2024).



Dalam penelitian ini, perencanaan pajak diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), yaitu perbandingan antara beban pajak penghasilan dan laba sebelum pajak. ETR digunakan untuk menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola beban pajaknya (Putri & Ambarita, 2025). Rumus ETR adalah:

$$\text{Effective Tax Rate (ETR)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Keterangan:

ETR: *Effective Tax Rate*

Beban Pajak: Total beban pajak perusahaan

Laba Sebelum Pajak: Laba perusahaan sebelum pajak

Semakin rendah nilai ETR menunjukkan semakin kecil proporsi beban pajak terhadap laba sebelum pajak dan dapat mengindikasikan perencanaan pajak yang lebih efektif.

2.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, penjualan, maupun nilai perusahaan. Total aset sering digunakan sebagai indikator karena mencerminkan skala kegiatan operasional dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan usahanya (Wulandari & Putri Pratiwi, 2023). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai serta memperoleh perhatian lebih besar dari pihak eksternal, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Utami & Ambarita, 2023).

Ukuran perusahaan juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki akses yang lebih mudah terhadap sumber dana, baik internal maupun eksternal. Kemudahan memperoleh pendanaan tersebut dapat menjadi informasi bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi dan menilai prospek perusahaan di masa mendatang (Umam & Halimah, 2021). Hal ini sejalan dengan karakteristik perusahaan besar yang umumnya memiliki akses lebih luas terhadap berbagai alternatif pendanaan, termasuk melalui pasar modal.

Selain menggambarkan skala operasional, ukuran perusahaan dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kondisi keuangan dan menghadapi risiko bisnis (Umayah & Ratnasari, 2025). Oleh karena itu, ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam menilai kondisi, kemampuan finansial, dan prospek perusahaan.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural ($\ln$) total aset. Umam dan Halimah (2021) menggunakan logaritma natural dari total aset sebagai pengukuran ukuran perusahaan. Total aset dapat menggambarkan besar kecilnya skala perusahaan karena semakin besar aset yang dimiliki, semakin besar pula sumber daya yang dapat dimanfaatkan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan logaritma natural juga bertujuan untuk mengurangi perbedaan skala data antarperusahaan sehingga data lebih mudah dianalisis (Gunawan & Santika Eka, 2022). Dengan demikian, ukuran perusahaan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Logaritma Natural (Ln)} \times \text{Total Aset}$$

Keterangan:

Size: Ukuran Perusahaan

$\ln$: *Logaritma natural*



Total Aset: Jumlah seluruh aset perusahaan

Semakin besar nilai total aset, semakin besar pula ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yang lebih besar dapat menunjukkan kapasitas operasional dan sumber daya yang lebih tinggi dalam mendukung keberlangsungan perusahaan.

2.3 Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang ditandai dengan menurunnya kemampuan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban keuangan. Kondisi ini dapat menjadi tahap awal sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan apabila tidak segera ditangani (Toyibah & Ruhayat, 2023). Sari (2022) menyatakan bahwa *financial distress* dapat terjadi ketika perusahaan mengalami penurunan kinerja dan kesulitan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh penurunan laba, tingginya beban utang, serta lemahnya pengelolaan keuangan (Sopy & Wiagustini, 2025).

Financial distress dapat memberikan dampak negatif terhadap perusahaan dan investor, seperti menurunnya kepercayaan investor, penurunan harga saham, kesulitan memperoleh pendanaan, serta meningkatnya risiko kebangkrutan (Parti, 2022). Oleh karena itu, kondisi *financial distress* menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kesehatan dan keberlangsungan perusahaan.

Dalam penelitian ini, *financial distress* diukur menggunakan Altman Z-Score. Model ini digunakan untuk memprediksi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan berdasarkan beberapa rasio keuangan yang mencerminkan kondisi likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas perusahaan. Penggunaan Altman Z-Score dinilai dapat membantu mengidentifikasi kondisi kesehatan keuangan perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan (Juniarsi et al., 2023; Supatmin & Simanjuntak, 2024).

Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *financial distress* yang dialami perusahaan, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi dan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kepercayaan investor.

Rumus Altman Z"-Score adalah sebagai berikut:

$$Z'' = 6.56 (X_1) + 3.26 (X_2) + 6.72 (X_3) + 1.05 (X_4)$$

Keterangan:

Z'': Overall Indeks

X1: Modal Kerja/Total Aset

X2: Laba Ditahan/Total Aset

X3: EBIT/Total Aset

X4: Total Ekuitas/Total Liabilitas

Dengan demikian, *financial distress* menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kondisi perusahaan karena tingkat kesulitan keuangan dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan prospek perusahaan.

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan dan prospek perusahaan yang tercermin melalui harga saham di pasar modal. Nilai perusahaan menjadi indikator penting karena berkaitan dengan tingkat kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang (Estuning & Ismah, 2024; Widyastuti & Sari, 2025).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, di antaranya perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress*. Perencanaan pajak yang efektif dapat meningkatkan

efisiensi beban pajak dan laba perusahaan sehingga berpotensi memberikan sinyal positif kepada investor (Hasipah & Mulyani, 2025). Ukuran perusahaan yang besar umumnya menunjukkan kemampuan operasional dan stabilitas keuangan yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Juniarsi et al., 2023). Sebaliknya, *financial distress* dapat memberikan sinyal negatif karena menunjukkan adanya kesulitan keuangan dan peningkatan risiko kebangkrutan yang dapat menurunkan kepercayaan investor (Parti, 2022).

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham dan digunakan untuk menggambarkan bagaimana pasar menilai perusahaan. Semakin tinggi PBV menunjukkan semakin positif penilaian investor terhadap perusahaan dan prospek pertumbuhannya (Juniarsi et al., 2023).

Rumus *Price Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

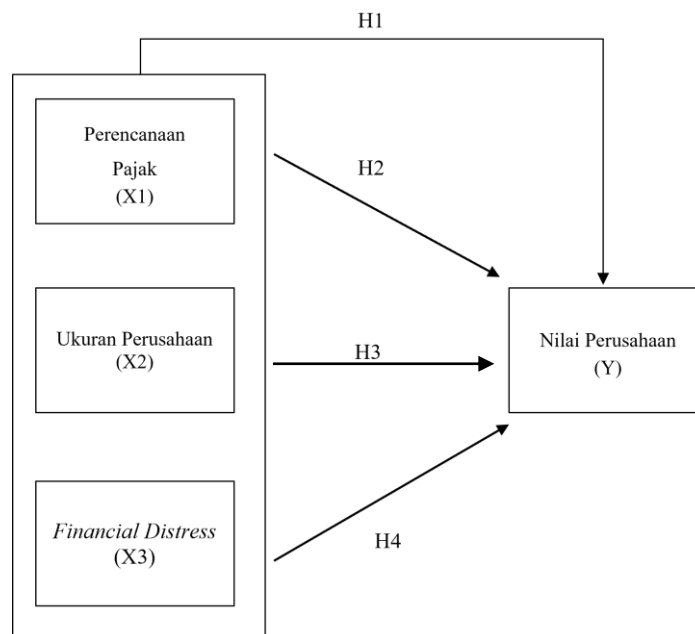
PBV: *Price Book Value*

Harga Pasar Per-Saham: Harga saham perusahaan di pasar modal

Nilai Buku Per-Lebar Saham: Total ekuitas/jumlah saham beredar

Nilai PBV lebih dari satu menunjukkan bahwa harga pasar saham berada di atas nilai bukunya, yang mengindikasikan penilaian pasar yang positif terhadap perusahaan. Sebaliknya, PBV kurang dari satu menunjukkan bahwa harga pasar saham berada di bawah nilai bukunya.

2.5 Kerangka Berfikir



Gambar 1. Kerangka Berfikir



2.6 Pengembangan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, informasi mengenai kondisi keuangan dan pengelolaan perusahaan dapat menjadi pertimbangan investor dalam menilai prospek perusahaan. Perencanaan pajak yang efektif dapat meningkatkan efisiensi beban pajak dan laba perusahaan, ukuran perusahaan dapat mencerminkan stabilitas dan kapasitas operasional, sedangkan *financial distress* dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan adanya risiko keuangan. Ketiga kondisi tersebut dapat memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan. Sari (2022) menunjukkan bahwa perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.2 Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak yang efektif dapat membantu perusahaan mengurangi beban pajak secara legal sehingga meningkatkan efisiensi dan laba perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban pajak dapat memberikan informasi positif kepada investor dan meningkatkan kepercayaan terhadap prospek perusahaan. Hasipah dan Mulyani (2025) serta Anggriani et al. (2025) menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Gunawan dan Santika Eka (2022) menemukan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan penelitian terdahulu sehingga perlu diuji kembali.

H2: Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala dan kapasitas operasional perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dapat memberikan sinyal positif karena dianggap memiliki sumber daya, stabilitas, dan akses pendanaan yang lebih baik. Juniarsi et al. (2023) dan Umayah dan Ratnasari (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, Gunawan dan Santika Eka (2022) menemukan pengaruh negatif, sedangkan Luis (2023) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menjadi dasar untuk menguji kembali hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.6.4 Pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Financial distress menunjukkan kondisi kesulitan keuangan yang dapat meningkatkan risiko perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, kondisi tersebut dapat memberikan sinyal negatif kepada investor karena menunjukkan adanya potensi penurunan kinerja dan risiko kebangkrutan. Kondisi ini dapat menurunkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada harga saham dan nilai perusahaan. Toyibah dan Ruhiyat (2023) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan Suryati dan Setyawati (2024) menemukan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan perlunya pengujian lebih lanjut.

H4: *Financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. METODE

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial*



distress terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Data diperoleh melalui situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian terdiri atas seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian.

Kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025; (2) menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode penelitian; (3) menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan; (4) memperoleh laba selama periode 2021–2025; dan (5) menyediakan data yang diperlukan untuk pengukuran seluruh variabel penelitian.

3.3 Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* sebagai variabel independen. Pengukuran masing-masing variabel disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Variabel Operasional Penelitian

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$ Sumber: (Juniarsi et al., 2023)	Rasio
2.	Perencanaan Pajak (X1)	$ETR = \frac{\text{Total Tax Expenses}}{\text{Pre Tax Income}}$ Sumber: (Luis, 2023)	Rasio
3.	Ukuran Perusahaan (X2)	$\text{Size} = \text{Logaritma Natural (Ln)} \times \text{Total Aset}$ Sumber: (Juniarsi et al., 2023)	Rasio
4.	<i>Financial Distress</i> (X3)	$Z'' = 6.56 (X_1) + 3.26 (X_2) + 6.72 (X_3) + 1.05 (X_4)$ Sumber: (Juniarsi et al., 2023) dan (Toyibah & Endang Ruhiyat, 2023)	Rasio

Sumber: Diolah penulis, 2026

Nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan. Perencanaan pajak diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), yang menunjukkan proporsi beban pajak terhadap laba sebelum pajak. Nilai ETR yang lebih rendah menunjukkan beban pajak yang relatif lebih rendah terhadap laba sebelum pajak. Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset untuk menyederhanakan skala data. Sementara itu, *financial distress* diukur menggunakan metode Altman *Z''*-Score yang menggunakan rasio keuangan untuk menggambarkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data penelitian berupa laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* periode 2021–2025 yang diperoleh melalui situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Data yang diperoleh kemudian diolah sesuai dengan indikator masing-masing variabel penelitian.



3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan EViews versi 13. Karena data penelitian terdiri atas beberapa perusahaan yang diamati selama lima periode, penelitian menggunakan analisis regresi data panel. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, uji asumsi yang relevan, analisis regresi data panel, dan pengujian hipotesis.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), median, dan standar deviasi pada masing-masing variabel.

3.5.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Pengujian dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM).

Uji Chow digunakan untuk menentukan pilihan antara CEM dan FEM. Uji Hausman digunakan untuk memilih FEM atau REM, sedangkan Uji LM digunakan untuk menentukan pilihan antara CEM dan REM. Model dengan hasil pengujian yang paling sesuai digunakan sebagai model estimasi penelitian.

3.5.3 Uji Asumsi

Uji asumsi dilakukan untuk memastikan model regresi menghasilkan estimasi yang layak. Pengujian meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi sesuai dengan karakteristik data panel yang digunakan.

Uji normalitas dilakukan menggunakan *Jarque-Bera*, sedangkan multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai korelasi antarvariabel independen. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ketidaksamaan varians residual, sedangkan autokorelasi digunakan untuk mengetahui adanya korelasi residual antarperiode.

3.5.4 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Model regresi dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi
- X_1 = Perencanaan Pajak
- X_2 = Ukuran Perusahaan
- X_3 = *Financial Distress*
- e = Error

3.5.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap nilai perusahaan, sedangkan uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara

simultan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas (*probability*) $< 0,05$ dan ditolak apabila nilai probabilitas $> 0,05$.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis yang data yang didapatkan dan digunakan dalam penelitian ini yang meliputi variable variabel independen, yaitu perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* serta variabel dependen berupa nilai perusahaan. Adapun hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	1.942636	0.230153	29.79605	5.864918
Median	1.564330	0.226501	29.74895	5.043125
Maximum	4.745862	0.309470	33.01543	13.27843
Minimum	0.438614	0.160533	26.98990	0.350078
Std. Dev.	1.214148	0.030335	1.620499	2.673911
Skewness	0.536124	0.348436	0.117547	0.594119
Kurtosis	2.058195	3.215187	1.900230	2.733615
Jarque-Bera	9.759242	2.548859	6.060325	7.105412
Probability	0.007600	0.279590	0.048308	0.028647
Sum	223.4031	26.46758	3426.546	674.4656
Sum Sq. Dev.	168.0538	0.104902	299.3661	815.0770
Observations	115	115	115	115

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Berdasarkan Tabel 2, hasil statistik deskriptif terhadap 115 data observasi menunjukkan karakteristik variabel nilai perusahaan, perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress*. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,438614 dan maksimum 4,745862, dengan nilai rata-rata sebesar 1,942636 dan standar deviasi 1,214148. Perencanaan pajak memiliki nilai minimum 0,160533, maksimum 0,309470, rata-rata 0,230153, dan standar deviasi 0,030335. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 26,98990 dan maksimum 33,01543, dengan rata-rata 29,79605 dan standar deviasi 1,620499. Sementara itu, *financial distress* memiliki nilai minimum 0,350078, maksimum 13,27843, rata-rata 5,864918, dan standar deviasi 2,673911. Secara keseluruhan, nilai *mean* masing-masing variabel lebih besar daripada standar deviasi, yang menunjukkan bahwa data memiliki tingkat penyebaran relatif rendah dan cenderung homogen.

4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan model regresi data panel berfungsi untuk menentukan model yang paling tepat digunakan dalam menganalisis data penelitian, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect*

Model (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Model terpilih selanjutnya digunakan sebagai dasar dalam pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	38.074052	(22,89)	0.0000
Cross-section Chi-square	269.435462	22	0.0000

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Pada Tabel 3 menunjukkan hasil uji *chow* bahwa nilai Prob *Cross-section F* adalah $0.0000 < 0.05$, yang menghasilkan H_0 ditolak dan H_1 diterima maka model yang dipilih adalah FEM.

b. Uji Hausman

Uji *hausman* digunakan untuk pengujian yang akan dilakukan untuk memilih model *fixed effect* atau model *random effect* pada regresi data panel. Hasil penelitiannya adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.869785	3	0.0488

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

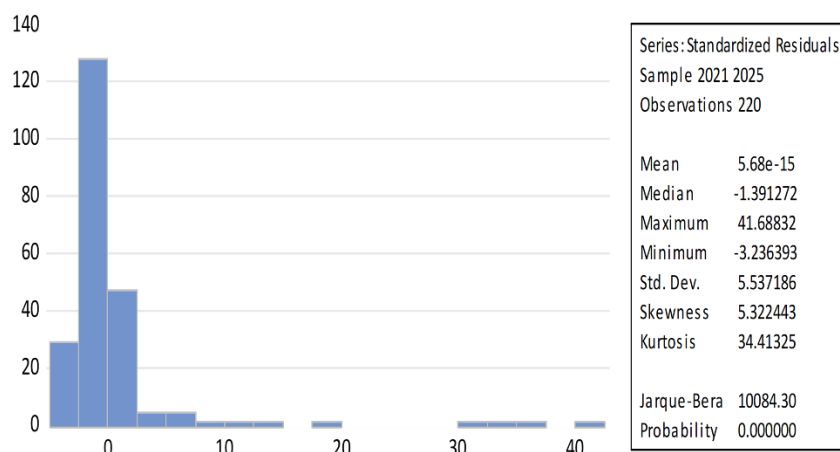
Berdasarkan Tabel 4 menggambarkan hasil uji *hausman* bahwa nilai *value* atau nilai probabilitas *Cross-Section Random* adalah $0.0488 < 0.05$, yang menghasilkan H_0 ditolak dan H_1 diterima, maka model yang dipilih adalah *fixed effect model* (FEM).

Hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar 0,0000, lebih kecil dari 0,05, sehingga model *Fixed Effect* lebih tepat dibandingkan *Common Effect*. Selanjutnya, uji Hausman menghasilkan probabilitas sebesar 0,0488, yang juga lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Karena uji Hausman telah menghasilkan FEM sebagai model yang sesuai, pengujian *Lagrange Multiplier* tidak dilanjutkan.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalisasi

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal.

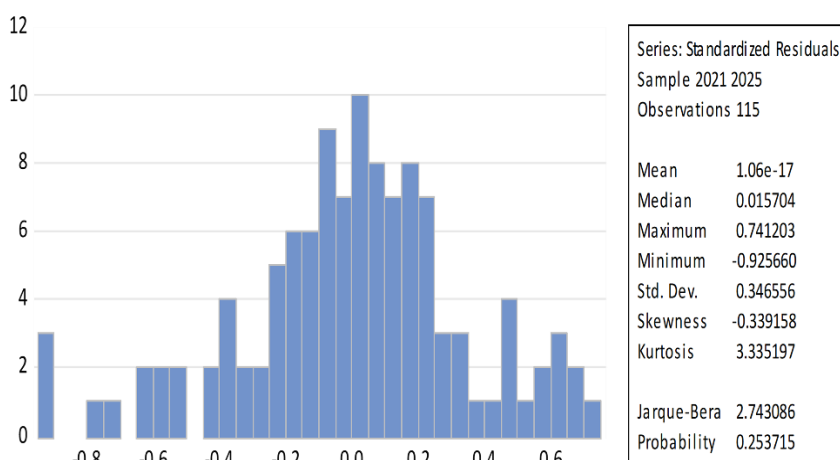


Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Sebelum *Outlier*

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Berdasarkan hasil pengujian awal, diperoleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 1.008.430 dengan probabilitas $0,000 < 0,05$, sehingga data belum berdistribusi normal. Kondisi tersebut menunjukkan adanya data ekstrem (*outlier*) yang dapat memengaruhi hasil analisis.

Selanjutnya, dilakukan identifikasi dan eliminasi terhadap 21 perusahaan yang terindikasi sebagai *outlier*, sehingga diperoleh 23 perusahaan sebagai sampel akhir penelitian. Setelah proses eliminasi, pengujian normalitas kembali dilakukan.



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas Setelah *Outlier*

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Hasilnya menunjukkan nilai *Jarque-Bera* sebesar 2,743086 dengan probabilitas $0,253715 > 0,05$. Dengan demikian, residual telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas untuk analisis regresi selanjutnya.

4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Pendekatan heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glesjer. Dengan hasil penelitian sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.642434	Prob. F(3,111)	0.5893
Obs*R-squared	1.962677	Prob. Chi-Square(3)	0.5802
Scaled explained SS	1.560070	Prob. Chi-Square(3)	0.6685

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menunjukkan nilai probabilitas *ObsR-squared** sebesar $0,5802 > 0,05$, sehingga model tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Sementara itu, nilai Durbin-Watson sebesar 1,860327 berada pada rentang -2 sampai +2, sehingga model dinyatakan tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi pengujian asumsi yang diperlukan.

4.4 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi yang terpilih untuk digunakan berdasarkan pemilihan estimasi model adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Berikut hasil analisisnya:

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.33119	8.190195	3.337062	0.0012
X1	-1.197661	1.834375	-0.652899	0.5155
X2	-0.860632	0.277710	-3.099032	0.0026
X3	0.090457	0.039605	2.283981	0.0248

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan FEM, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 27,33119 - 1,197661X_1 - 0,860632X_2 + 0,090457X_3 + e$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa perencanaan pajak memiliki arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan juga memiliki arah negatif, sedangkan *financial distress* yang diproksikan menggunakan Altman *Z'*-Score memiliki arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Perencanaan pajak memiliki koefisien sebesar -1,197661 dengan probabilitas 0,5155, sehingga pengaruhnya tidak signifikan. Ukuran perusahaan memiliki koefisien -0,860632 dengan probabilitas 0,0026, yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan. Sementara itu, *financial distress* memiliki koefisien 0,090457 dengan probabilitas 0,0248, sehingga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan Uji Signifikansi Simultan (Uji F), Uji Signifikansi Parsial (Uji t), dan Uji Koefisien Determinasi (R^2). Adapun hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

4.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

R-squared	0.918529	Mean dependent var	1.942636
Adjusted R-squared	0.895644	S.D. dependent var	1.214148
S.E. of regression	0.392222	Akaike info criterion	1.161898
Sum squared resid	13.69156	Schwarz criterion	1.782492
Log likelihood	-40.80915	Hannan-Quinn criter.	1.413794
F-statistic	40.13638	Durbin-Watson stat	1.430079
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Hasil uji simultan menunjukkan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar $0,000000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.5.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.33119	8.190195	3.337062	0.0012
X1	-1.197661	1.834375	-0.652899	0.5155
X2	-0.860632	0.277710	-3.099032	0.0026
X3	0.090457	0.039605	2.283981	0.0248

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Secara parsial, hasil uji *t* menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas 0,5155. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan dengan probabilitas 0,0026, sedangkan *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan dengan probabilitas 0,0248.

4.5.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

R-squared	0.918529	Mean dependent var	1.942636
Adjusted R-squared	0.895644	S.D. dependent var	1.214148
S.E. of regression	0.392222	Akaike info criterion	1.161898
Sum squared resid	13.69156	Schwarz criterion	1.782492
Log likelihood	-40.80915	Hannan-Quinn criter.	1.413794
F-statistic	40.13638	Durbin-Watson stat	1.430079
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan EViews 13, 2026

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,895644 menunjukkan bahwa 89,6% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress*. Adapun 10,4% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.



4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan oleh koefisien sebesar $-1,197661$ dengan nilai probabilitas $0,5155 > 0,05$. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak didukung oleh hasil penelitian.

Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode 2021–2025 belum menjadi faktor utama yang menentukan perubahan nilai perusahaan. Meskipun perencanaan pajak dapat digunakan untuk mengoptimalkan beban pajak, efisiensi tersebut belum tentu secara langsung dipersepsikan oleh investor sebagai sinyal peningkatan prospek perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan informasi yang lebih luas, seperti kemampuan perusahaan menghasilkan laba, stabilitas kinerja keuangan, risiko, dan prospek pertumbuhan.

Ditinjau dari teori *signaling*, informasi mengenai kebijakan perpajakan seharusnya dapat menjadi sinyal mengenai kualitas pengelolaan perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak belum memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan. Dengan demikian, peningkatan atau penurunan perencanaan pajak belum mampu mendorong perubahan nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunawan dan Santika Eka (2022) serta Suryati dan Wiwit Setyawati (2024) yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil regresi menunjukkan koefisien sebesar $-0,860632$ dengan nilai probabilitas $0,0026 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan didukung oleh hasil penelitian.

Hubungan negatif tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, yang dalam penelitian ini tercermin melalui ukuran aset, tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa besarnya aset belum menjadi jaminan bahwa perusahaan mampu menciptakan kinerja yang optimal. Perusahaan dengan aset yang besar dapat menghadapi kompleksitas operasional, kebutuhan biaya yang lebih tinggi, serta tuntutan pengelolaan sumber daya yang lebih besar.

Dalam perspektif teori *signaling*, ukuran perusahaan dapat menjadi informasi bagi investor dalam mengevaluasi kondisi perusahaan. Namun, besarnya aset belum tentu memberikan sinyal positif apabila tidak diikuti oleh efisiensi dan kemampuan menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, investor tidak hanya mempertimbangkan skala perusahaan, tetapi juga bagaimana aset tersebut dikelola untuk menghasilkan kinerja dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Temuan penelitian ini sejalan dengan Gunawan dan Santika Eka (2022) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut memperkuat pandangan bahwa perusahaan dengan aset besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi apabila aset tersebut belum dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan keuntungan.

4.6.3 Pengaruh Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien sebesar $0,090457$ dan probabilitas $0,0248 < 0,05$. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan didukung.

Hubungan positif tersebut perlu dipahami berdasarkan proksi yang digunakan, yaitu Altman Z"-Score. Semakin tinggi nilai Z"-Score menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin



sehat dan risiko mengalami kesulitan keuangan yang semakin rendah. Oleh karena itu, koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan kondisi kesehatan keuangan perusahaan berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Temuan tersebut mendukung teori *signaling*, karena kondisi keuangan yang sehat dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya. Kondisi keuangan yang lebih baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong minat investasi, dan pada akhirnya berpotensi meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Parti (2022) yang menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penggunaan Altman Z'-Score menjelaskan bahwa semakin tinggi skor tersebut, semakin rendah risiko kesulitan keuangan sehingga semakin baik pula persepsi terhadap keberlanjutan perusahaan.

4.6.4 Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan secara Simultan

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar $0,000000 < 0,05$. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh satu aspek, tetapi merupakan hasil interaksi berbagai informasi yang mencerminkan kebijakan perusahaan, karakteristik perusahaan, serta kondisi keuangannya.

Dalam perspektif teori *signaling*, ketiga variabel tersebut dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Perencanaan pajak memberikan gambaran mengenai kebijakan pengelolaan kewajiban pajak, ukuran perusahaan mencerminkan skala dan sumber daya perusahaan, sedangkan *financial distress* memberikan informasi mengenai tingkat kesehatan dan risiko keuangan perusahaan. Apabila informasi tersebut dipertimbangkan secara bersama-sama, investor dapat memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan dalam menentukan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sari (2022) yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil penilaian pasar terhadap berbagai aspek yang saling berkaitan, baik dari sisi kebijakan perusahaan maupun kondisi keuangannya.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor yang paling konsisten memengaruhi nilai perusahaan dalam model penelitian adalah ukuran perusahaan dan *financial distress*, sedangkan perencanaan pajak belum menunjukkan pengaruh secara individual. Namun, ketika ketiga variabel dianalisis secara bersama-sama, model mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan dengan baik, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 89,6%. Hal ini menunjukkan bahwa kombinasi karakteristik perusahaan, kebijakan perpajakan, dan kondisi kesehatan keuangan merupakan aspek yang relevan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* selama periode penelitian.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Berdasarkan hasil pengujian terhadap 23 perusahaan dengan total 115 observasi menggunakan EViews 13, diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

- a. Perencanaan pajak, ukuran perusahaan, dan *financial distress* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel secara



bersama-sama dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode penelitian.

- b. Perencanaan pajak secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perubahan tingkat perencanaan pajak belum menjadi faktor yang secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, investor cenderung mempertimbangkan informasi lain yang berkaitan dengan kinerja dan prospek perusahaan dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan.
- c. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki perusahaan tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan ukuran dapat diikuti oleh kompleksitas operasional dan pengelolaan aset yang lebih tinggi.
- d. *Financial distress* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengukuran Altman Z'' -Score, semakin tinggi nilai Z'' -Score menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin baik dan tingkat kesulitan keuangan yang semakin rendah. Kondisi keuangan yang lebih sehat dapat memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja dan memenuhi kewajibannya, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

REFERENCES

- Abdullah, R., Lamuda, I., & Rahman, Z. (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Ilmu Sosial dan Politik*, 2(2), 72–87. <https://doi.org/10.69623/j-emspol.v2i2.50>
- Ambarita, D., Hidayati, W. N., Raphael, A., & Ningsih, F. E. (2023). *Tax planning*. CV. Green Publisher Indonesia.
- Ambarita, D., Tri Utami, A., & Ibrohim. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *COMSERVA: Jurnal Penelitian dan Pengabdian Masyarakat*, 2(12), 2919–2928. <https://doi.org/10.59141/comserva.v2i12.698>
- Andela, Y. P. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Bahan Baku Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2022. *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 3 (1), 1–8.
- Anggraini, F. (2023). The Effect of Good Corporate Governance on Financial Distress. *Research of Finance and Banking*, 1(2), 73–84. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i2.116>
- Anggriani, L., Ramadhanni, N. S., & Apriliani, A. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak yang Diprosikan dengan Effective Tax Rate (ETR) dan Book to Tax Difference (BTD) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Maneksi*, 14(4), 2292–2304. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i4.3455>
- Astuti, T. P., & Herawati, N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap nilai Perusahaan: Dampak Moderasi Dewan Komisaris. *Jurnal Akuntansi Pajak*, 235–246.
- Basuki, A. T. (2023). *Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan Eviews)* (1 ed.). PT Raja Grafindo Persada.
- Cahyaningtyas, F., & Khasanah, U. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *PPIMAN Pusat Publikasi Ilmu Manajemen*, 3(2), 35–56. <https://doi.org/10.59603/ppiman.v3i2.763>
- Estuning, & Ismah. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Beban Pajak Tangguhan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022 Esti. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(6), 1625–1635. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.5207>
- Ghozali, & Ratmono. (2021). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EViews 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro (BP UNDIP).
- Gunawan, I., & Santika Eka, D. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Comparative: Ekonomi dan Bisnis*, 4(2). <https://doi.org/10.31000/combis.v4i2>.
- Harija, L., & D, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Intellectual Capital, Financial Distress, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017–2020. *Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi*, 4(1), 17–29. <https://ejournal.unma.ac.id/index.php/jaksi>
- Hasipah, A., & Nani Mulyani. (2025). The Effect of Tax Planning, Deferred Tax Expense, and Company Size



- on Company Value. *Proceedings of Economics Business Innovation & Creativity*, 2(1), 1206–1217. <https://doi.org/10.32493/ebic.v2i1.51497>
- IndoPremier. (2024, March 26). *Laba bersih Indofood (INDF) naik 28% jadi Rp 8,15 T di 2023*. IPOTNEWS. <https://www.indopremier.com/ipotnews/news>
- IndoPremier. (2023, March 27). *Tergerus lonjakan beban keuangan, laba bersih ICBP anjlok 28,28% jadi Rp4,59 triliun*. IPOTNEWS. <https://www.indopremier.com/ipotnews/news>
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 6(2), 494–512.
- Juniarsi, M., Kalsum, U., & Yamaly, F. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Distress terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management*, 16(3), 1–11.
- Kontan. (2024, Februari 8). *Laba Unilever Indonesia (UNVR) turun 10,51% pada 2023, ini penjelasan manajemen*. Kontan. <https://investasi.kontan.co.id/news/>
- Luis, C. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 20(2), 99–108. <https://doi.org/10.21831/jpai.v20i2.49146>
- Maheswari, I. A. L., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 6(2022), 1–12.
- Martha, & Nur. (2021). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan. *Jurnal JIPS*, 1(1), 28–34.
- Nazwar, M. N., Ginting, W. P., Nasution, M. A. H., Panjaitan, T., & Br. Ginting S, C. D. (2025). Pengaruh Perencanaan dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Layanan Digital. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 1–7.
- Nurlatifah, N., & Tugiantoro, T. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Research and Business Journal*, 3(1), 16–30. <https://doi.org/10.64237/arbus.v3i1.115>
- Oktafiandi, N. W., & Winedar, M. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(5), 3497–3506. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.11014>
- Parti, V. L. (2022). Analisis Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Bisma*, 7(5), 1082–1092.
- Pingkan, Pertiwi, & Kartika. (2022). The Effect of Profitability on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable in the Company Property and Real Estate 2018-2021. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(6), 3534–3540. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Putri, A. K., & Dinar Ambarita. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Utang dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan | E-ISSN: 3063-8208*, 1(3), 377–387. <https://doi.org/10.62379/jakp.v1i3.290>
- Putri, I. A. J., Budiyanto, & Triyonowati. (2023). Financial Performance and Firm Value: The Role of Signaling Theory. *International Journal of Scientific Research and Management*, 11(04), 4776–4783. <https://doi.org/10.18535/ijssrm/v11i04.em01>
- Ramadhan, P., & Sudarwati. (2025). Analisis Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Corporate Social Responsibility, Tax Planning dan Aktivitas: Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(4), 1266–1278. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i4.6410>
- Sari, I. S. N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Ukuran Perusahaan dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(2), 242–261.
- Silvi, S. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kinerja Keuangan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Global Accounting: Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1–10. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>
- Sopy, N. L. P., & Wiagustini, N. L. P. (2025). Pengaruh Risiko Kredit, Likuiditas, dan Permodalan terhadap Financial Distress. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 14(7), 545–562. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2025.v14.i7.p05>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Vol. 2). Alfabeta Bandung.
- Supatmin, S., & Simanjuntak, N. E. (2024). Determinasi Financial Distress pada Perusahaan Ritel yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2022 (Studi Kasus Perusahaan Ritel Sub Sektor Supermarket dan Minimarket). *Jurnal Ekonomi Efektif*, 6(3), 446–456. <https://doi.org/10.32493/jee.v6i3.31481>



- Suryati, & Wiwit Setyawati. (2024). Pengaruh Financial Distress, Capital Intensity dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 2(5), 437–453.
- Syahputri, A. Z., Fallenia, F. Della, & Syafitri, R. (2023). Kerangka berfikir penelitian kuantitatif. *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan dan Pengajaran*, 2(1), 160–166.
- Tarigan, Gani, & Purba. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *Jurnal Sains dan Teknologi*, 5(3), 831–835. <https://doi.org/10.55338/saintek.v5i3.2827>
- Toyibah, Z., & Endang Ruhayat. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Financial Distress, Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Peran Research and Development Sebagai Variabel Moderasi. *Account*, 10(1), 2000–2013. <https://doi.org/10.32722/account.v10i1.5506>
- Umam, D. C., & Halimah, I. (2021). The influence of institutional ownership, independent commissioners, dividend policy, debt policy, and firm size on firm value. *Priviet Social Sciences Journal*, 1(2), 20–28. <https://doi.org/10.32479/pssj.11357>
- Umayah, & Fina Ratnasari. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION : Economic, Accounting, Management and Business*, 8(4), 1320–1327. <https://doi.org/10.37481/sjr.v8i4.1243>
- Utami, A. T., & Ambarita, D. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021). *Jurnal Pajak Vokasi (JUPASI)*, 4(2), 24–33.
- Widyastuti, A. T., & Sari, S. P. (2025). Tinjauan Tentang Nilai Perusahaan Berdasarkan Performa Finansial. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 7(12), 4405–4416. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v7i12.10374>
- Widyastuti, I., Wulandari, R., Ambarita, D., & Gustiasari, D. R. (2022). The Effect of Leverage and Capital Intensity on Tax Avoidance With Firm Size as Moderate Variables. *Proceedings International Seminar on Accounting Society*, 3(Cci), 8–18.
- Wulandari, I., & Putri Pratiwi. (2023). Pengaruh Sales Growth Dan Transfer Pricing Terhadap Tax Avoidance. *JRAM (Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma)*, 10(2), 1–5. <https://doi.org/10.30743/akutansi.v10i2.8417>
- Yuliana, & Aprilyanti, R. (2025). Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepercayaan Investor sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2023). *JURNAL EKONOMI DAN BISNIS*, 4, 77–88.
- Yulianti, Y., Husadha, C., Rossa, E., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Tata Kelola Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2019–2022. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(3), 1491–1507. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i3.2427>