

## PENGARUH PERENCANAAN PAJAK DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Daffi Rosyad<sup>1</sup>, Jelita Puspa Amelia<sup>2</sup>, Salma Silvani<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Sarjana Akuntansi Universitas Pamulang

Email: <sup>1</sup>[daffisans652@gmail.com](mailto:daffisans652@gmail.com), <sup>2</sup>[jelitapuspa17@gmail.com](mailto:jelitapuspa17@gmail.com), <sup>3</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perencanaan pajak dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh ketidakkonsistenan temuan empiris mengenai apakah perencanaan pajak dan ukuran perusahaan benar-benar berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Menggunakan pendekatan kuantitatif, penelitian ini menerapkan regresi data panel dengan Fixed Effect Model (FEM) sebagai model terbaik berdasarkan hasil uji Chow dan Hausman. Sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan yang dipilih dengan metode purposive sampling, sehingga menghasilkan 39 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, kedua variabel terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai R-squared sebesar 0,8446 mengindikasikan bahwa model mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan dengan sangat baik. Temuan ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur terkait manajemen pajak dan nilai perusahaan, serta menawarkan wawasan praktis bagi perusahaan dalam mengelola skala usaha dan strategi keuangan guna meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus menjadi referensi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

**Kata Kunci:** *Tax planning, ukuran perusahaan, nilai perusahaan*

### Abstract

*This research examines the influence of tax planning and firm size on firm value in companies listed in the consumer non-cyclicals sector on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024. The study is motivated by inconsistent empirical findings regarding whether tax planning and firm size significantly contribute to enhancing firm value. Using a quantitative approach, this research employs panel data regression with Fixed Effect Model (FEM) as the best estimation model, based on the results of the Chow and Hausman tests. The sample consists of 13 companies selected through purposive sampling, resulting in 39 observations. The analysis shows that tax planning does not have a significant effect on firm value, while firm size demonstrates a positive and significant influence. Simultaneously, both variables significantly affect firm value, supported by an R-squared value of 0.8446, indicating that the model explains the variation in firm value very well. These findings contribute to the literature on corporate taxation and firm value, while offering practical insights for companies in*

*optimizing firm scale and financial strategies to enhance firm value, as well as providing relevant information for investors in evaluating investment decisions.*

*Keywords: Tax planning, firm size, firm value*

## **PENDAHULUAN**

### **Latar Belakang Penelitian**

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Menurut Setiadharmadana dan Machali (2017), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai jumlah yang harus dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan dan penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Selain itu, Wijaya dan Sedana (2015) menegaskan bahwa nilai perusahaan tercermin melalui harga saham. Harga saham yang tinggi menggambarkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang semakin meningkat, sehingga menjadi tujuan jangka panjang bagi manajemen perusahaan.

Nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan citra positif bagi perusahaan. Hal ini diperkuat oleh Winanto dan Widayat (2013) yang menyatakan bahwa tingginya harga saham di pasar modal berbanding lurus dengan meningkatnya nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, pergerakan harga saham menjadi tolak ukur penting untuk melihat bagaimana pasar menilai kinerja serta prospek perusahaan di masa depan. Ketika harga saham mengalami peningkatan, pemegang saham cenderung mempertahankan investasinya, sementara investor baru akan semakin tertarik menanamkan modal (Ilmiani dan Sutrisno, 2013).

Fenomena tersebut dapat dilihat pada PT Mayora Indah Tbk, salah satu perusahaan di sektor consumer non-cyclicals, yang berhasil mempertahankan performa positif meskipun berada dalam tekanan pandemi Covid-19. Pada tahun 2020 perusahaan mencatatkan penjualan sebesar 24,85 triliun rupiah dengan laba bersih lebih dari 2 triliun rupiah. Pada awal tahun 2021 hingga April, Mayora kembali membukukan peningkatan penjualan sebesar 26,5% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya, menunjukkan fundamental yang stabil dan menarik minat investor di pasar modal (CNBC Indonesia). Peningkatan performa tersebut turut mendorong kenaikan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham.

Salah satu faktor yang diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah perencanaan pajak. Secara umum, perencanaan pajak merupakan upaya wajib pajak dalam meminimalkan beban pajak dengan tetap mematuhi ketentuan perpajakan yang berlaku. Faisal (2013) menjelaskan bahwa perencanaan pajak serupa dengan upaya penghematan biaya yang dilakukan secara legal, seperti penghematan listrik dengan mematikan peralatan yang tidak digunakan. Dengan merencanakan pajak secara tepat, perusahaan dapat menghindari pembayaran pajak yang tidak perlu, sehingga laba bersih perusahaan dapat dimaksimalkan. Berbagai penelitian menunjukkan hasil yang beragam. Hetti dan Diah (2016) menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara Marcella (2018) menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan. Oleh karena itu, variabel ini masih perlu diteliti kembali mengingat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya.

Selain perencanaan pajak, ukuran perusahaan juga menjadi faktor yang sering digunakan dalam menjelaskan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan biasanya diukur melalui total aset yang dimiliki perusahaan. Sujoko (2007) menyatakan bahwa

perusahaan berukuran besar cenderung memiliki perkembangan yang lebih stabil sehingga dapat meningkatkan respons positif dari investor. Total aset yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta memberikan sinyal positif terhadap kinerja perusahaan. Mentari (2011) menemukan bahwa total aset berpengaruh terhadap harga saham. Namun, penelitian oleh Wiyono (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hubungan antara kedua variabel ini masih belum konsisten.

Berdasarkan pentingnya nilai perusahaan dalam menarik investor serta ketidakkonsistenan hasil penelitian terkait pengaruh perencanaan pajak dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Perencanaan Pajak dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.”

### **Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang sudah dipaparkan, maka penulis merumuskan permasalahan dalam penelitian ini yaitu, Apakah perencanaan pajak dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Apakah perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis bagaimana perencanaan pajak dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara lebih rinci, penelitian ini bertujuan untuk menilai pengaruh kedua variabel tersebut secara simultan, serta melihat bagaimana perencanaan pajak dan ukuran perusahaan masing-masing memberikan pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dengan tujuan tersebut, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

### **Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi mahasiswa, dosen, atau peneliti selanjutnya yang ingin meneliti topik serupa. Penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk memperluas variabel penelitian, memperluas objek penelitian, atau menggunakan periode waktu yang berbeda, sehingga dapat memperkaya pengembangan ilmu akuntansi dan manajemen keuangan di masa depan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Landasan teori**

Signaling Theory adalah teori menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi yang dipublikasikan untuk mengurangi asimetri informasi. (Putri & Sari, 2022)

Manajemen perusahaan menyampaikan sinyal karena memiliki informasi lebih lengkap dibandingkan investor (Rahmawati et al., 2022) informasi tersebut digunakan investor untuk menilai prospek, risiko, dan kinerja perusahaan (Wulandari & Firmansyah, 2022) Pengumuman yang mengandung sinyal positif seperti laba meningkat atau kebijakan dividen biasanya memicu reaksi positif pasar. (Sutanto & Dewi, 2023)

Investor menginterpretasikan sinyal tersebut sebagai good news atau bad news, yang memengaruhi keputusan pembelian saham. (Hartono & Wijaya, 2023)

Sinyal yang kuat membantu mengurangi ketidakpastian investor terhadap kondisi perusahaan. (Lestari & Pratama, 2022)

Perusahaan dengan sinyal positif cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena menarik minat investor. (Gunawan & Prastyo, 2023)

Sebaliknya, sinyal negative atau kurangnya informasi dapat menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. (Ardani & Yusuf, 2023)

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif pada dasarnya ialah pengumpulan data numerik untuk menjelaskan fenomena tertentu (Ainniya et al. 2021). Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari perencanaan pajak dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI periode tahun 2022-2024 terpilih menjadi populasi untuk penelitian ini. Teknik pemilihan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini ialah purposive sampling, yaitu pemilihan sampel yang meliputi responden, subjek, atau elemen yang terpilih lantaran adanya karakteristik tertentu (Morissan, 2017). Kriteria dalam pemilihan sampel untuk penelitian ini yaitu:

### Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam sektor Consumer Non-Cyclicals. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi BEI, laporan keuangan, serta publikasi perusahaan terkait.

### Operasional Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan dua variabel bebas (independen) dan satu variabel terkait (dependen). Berdasarkan judul penelitian ini adalah perencanaan pajak dan ukuran perusahaan.

1. Perencanaan Pajak (X1) Perencanaan pajak yang diukur menggunakan Tax Retention Rate (TRR). Menurut Wild et al (2004) TRR adalah model pengukuran perencanaan pajak yang menganalisis suatu ukuran dari efektivitas manajemen pajak pada laporan keuangan perusahaan tahun berjalan.

Diukur menggunakan:

$$TRR = \frac{\text{Net Income}_{it}}{\text{Pre Tax Income EBIT}_{it}}$$

2. Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Size. Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur asset.

Diukur menggunakan:

$$\text{Size} = \ln \text{Total Assets}$$

Berdasarkan total asset perusahaan sektor non-recycle yang tercantum dalam laporan keuangan.

3. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan PBV. PBV atau Price to Book Value merupakan suatu perhitungan harga saham yang dilakukan terhadap nilai buku keuangan suatu perusahaan. Sistem perhitungan yang menghasilkan rasio

ini kemudian akan digunakan oleh para investor untuk menentukan apakah harga saham yang akan dibelinya tersebut tergolong murah atau mahal. Diukur menggunakan:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham saat ini}}{\text{Nilai buku per lembar saham.}}$$

PBV Menggambarkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dalam sektor non-recycle.

### **Populasi dan Sampel**

Studi penelitian ini mengambil populasi perusahaan pada sektor Consumer Non-Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2022-2024. Sebagai sektor yang berperan penting dalam pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat, sektor ini menjadi salah satu contributor signifikan bagi stabilitas ekonomi nasional. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria tertentu untuk menentukan sampel yang relevan.

Dari total 131 perusahaan sebagai populasi awal, terdapat sejumlah perusahaan yang tidak memenuhi kriteria karena laporan keuangan tidak dipublikasikan secara lengkap atau tidak konsisten. Berdasarkan proses seleksi tersebut, diperoleh 13 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama 3 tahun, maka total data observasi yang digunakan adalah 39 observasi. Jumlah data tersebut dianggap mencukupi untuk melakukan analisis empiris dan menarik kesimpulan mengenai fenomena yang diteliti.

### **Metode pengumpulan data**

Data yang diperlukan untuk penelitian diperoleh secara sekunder. Data tersebut berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan untuk periode 2022-2024, yang dapat diakses di halaman resmi BEI atau laman resmi setiap perusahaan. Data untuk variabel tax planning dan firm size didapatkan dari laporan laba rugi, sedangkan data untuk variabel firm value didapatkan dari laporan keuangan.

### **Metode analisis data**

Data yang telah dikumpulkan dalam penelitian ini dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif. Analisis dimulai dengan melakukan uji statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik masing-masing variabel. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik, meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, guna memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Setelah seluruh asumsi terpenuhi, penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh tax planning dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals. Hasil regresi kemudian diuji melalui uji signifikansi simultan (uji F) dan uji signifikansi parsial (uji T) untuk melihat seberapa besar dan signifikan pengaruh masing-masing variabel independen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan agar memberikan gambaran atau deskriptif terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian, dapat dilihat pada table di bawah ini:

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2
Mean	1.000636	0.709336	28.84361
Median	0.779387	0.766087	28.61060
Maximum	4.893832	0.832658	31.24860
Minimum	0.000633	0.165403	27.03900
Std. Dev.	0.933196	0.164413	1.191215
Skewness	2.185147	-2.682739	0.477590
Kurtosis	9.216786	9.081079	2.280878
Jarque-Bera	93.84032	106.8728	2.322948
Probability	0.000000	0.000000	0.313024
Sum	39.02479	27.66409	1124.901
Sum Sq. Dev.	33.09246	1.027200	53.92177
Observations	39	39	39

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Berdasarkan tabel statistik deskriptif di atas, hasil uji menunjukkan bahwa variabel Y memiliki nilai minimum sebesar 0.000633, nilai maximum sebesar 4.893832, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 1.000636 dan standar deviasi sebesar 0.933196. Variabel independen X1 memiliki nilai minimum sebesar 0.165403, nilai maximum sebesar 0.832658, dengan nilai rata-rata sebesar 0.709336 dan standar deviasi sebesar 0.164413. Variabel independen X2 memiliki nilai minimum sebesar 27.03900, nilai maximum sebesar 31.24860, dengan nilai rata-rata sebesar 28.84361 dan standar deviasi sebesar 1.191215. Nilai Jarque-Bera untuk variabel Y sebesar 93.84032 dengan probability 0.000000, variabel X1 sebesar 106.8728 dengan probability 0.000000, dan variabel X2 sebesar 2.322948 dengan probability 0.313024. Jumlah observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 39 data dari sampel periode 2022-2024.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas tidak terdapat dalam model yang digunakan dan data yang dihasilkan terdistribusi normal. Jika keseluruhan syarat tersebut terpenuhi, berarti bahwa model analisis telah layak digunakan (Gujarati dalam Ardianti, 2012).

### Autokorelasi (*Breusch-Godfrey*)

Berdasarkan tabel *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* di atas, hasil pengujian menunjukkan nilai F-statistic sebesar 2.101079 dengan *probability* 0.1379 dan nilai Obs\*R-squared sebesar 4.289918 dengan *probability* 0.1171. Karena kedua nilai *probability* lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah autokorelasi.

**Tabel 2. Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test: Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	2.101079	Prob. F(2,34)	0.1379
Obs*R-squared	4.289918	Prob. Chi-Square(2)	0.1171

Sumber: Data diolah oleh peneliti

### Heteroskedastisitas (Glejser)

Berdasarkan tabel Heteroskedasticity Test: Glejser di atas, hasil pengujian menunjukkan nilai F-statistic sebesar 1.296806 dengan probability 0.2859, nilai Obs\*R-squared sebesar 2.620922 dengan probability 0.2697, dan nilai Scaled explained SS sebesar 3.590576 dengan probability 0.1661. Karena semua nilai probability lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah heteroskedastisitas atau dengan kata lain data bersifat homoskedastisitas. Hasilnya, Prob Chi-Square = 0.2697 ( $>0.05$ ). Tidak ada heteroskedastisitas

**Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.296806	Prob. F(2,36)	0.2859
Obs*R-squared	2.620922	Prob. Chi-Square(2)	0.2697
Scaled explained SS	3.590576	Prob. Chi-Square(2)	0.1661

Sumber: Data diolah oleh peneliti

### Multikolinearitas (VIF)

Berdasarkan tabel Variance Inflation Factors (VIF) di atas, hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki nilai Centered VIF sebesar 1.194884 dan variabel X2 memiliki nilai Centered VIF sebesar 1.194884. Karena kedua nilai VIF lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung masalah multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam penelitian ini.

**Tabel 4. Uji Multikolinearitas**

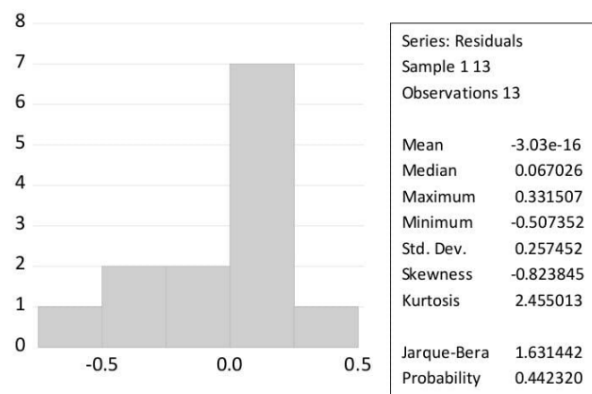
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	18.40185	846.3073	NA
X1	0.986436	24.02137	1.194884
X2	0.018792	720.1994	1.194884

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Hasilnya, nilai VIF X1 adalah 1.19 dan nilai VIF X2 adalah 1.19. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas.

### Uji Normalitas

Berdasarkan Uji normalitas, diketahui bahwa nilai prob.  $0,44 > 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.



**Gambar 1. Uji Normalitas**

## Uji Pemilihan Model

**Tabel 5. Model CEM**

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 12/10/25 Time: 17:08 Sample: 2022 2024 Periods included: 3 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 39				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.314703	4.289707	0.539595	0.5928
X1	1.270968	0.993194	1.279678	0.2088
X2	-0.076815	0.137082	-0.560356	0.5787
Root MSE	0.884744	R-squared	0.077490	
Mean dependent var	1.000636	Adjusted R-squared	0.026239	
S.D. dependent var	0.933196	S.E. of regression	0.920871	
Akaike info criterion	2.746810	Sum squared resid	30.52812	
Schwarz criterion	2.874776	Log likelihood	-50.56279	
Hannan-Quinn criter.	2.792723	F-statistic	1.511984	
Durbin-Watson stat	0.562485	Prob(F-statistic)	0.234142	

Sumber: Data diolah oleh peneliti

**Tabel 6. Model FEM**

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 12/10/25 Time: 17:05 Sample: 2022 2024 Periods included: 3 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 39				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-58.46323	23.50312	-2.487467	0.0202
X1	1.164391	3.699485	0.314744	0.7557
X2	2.032961	0.802043	2.534728	0.0182
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.363127	R-squared	0.844600	
Mean dependent var	1.000636	Adjusted R-squared	0.753949	
S.D. dependent var	0.933196	S.E. of regression	0.462898	
Akaike info criterion	1.581101	Sum squared resid	5.142579	
Schwarz criterion	2.220932	Log likelihood	-15.83147	
Hannan-Quinn criter.	1.810667	F-statistic	9.317131	
Durbin-Watson stat	3.149733	Prob(F-statistic)	0.000001	

Sumber: Data diolah oleh peneliti



**Tabel 7. Model REM**

Dependent Variable: Y Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) Date: 12/10/25 Time: 17:09 Sample: 2022 2024 Periods included: 3 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 39 Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.819880	6.824072	-0.266685	0.7912
X1	1.500899	1.527860	0.982353	0.3325
X2	0.060876	0.219871	0.276870	0.7835
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.851200	0.7718
Idiosyncratic random			0.462898	0.2282
Weighted Statistics				
Root MSE	0.472228	R-squared		0.023437
Mean dependent var	0.299746	Adjusted R-squared		-0.030816
S.D. dependent var	0.484108	S.E. of regression		0.491510
Sum squared resid	8.696961	F-statistic		0.431999
Durbin-Watson stat	1.940028	Prob(F-statistic)		0.652531
Unweighted Statistics				
R-squared	0.050708	Mean dependent var		1.000636
Sum squared resid	31.41440	Durbin-Watson stat		0.537090

*Sumber: Data diolah oleh peneliti*

Pemilihan model regresi data panel dalam penelitian ini dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Berdasarkan hasil Uji Chow, diperoleh nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0.000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa model Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM), sehingga CEM tidak dipilih. Selanjutnya, Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM).

**Tabel 8. Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	17.70577 (0.0000)	0.487484 (0.4851)	18.19326 (0.0000)
Honda	4.207823 (0.0000)	-0.698201 (0.7575)	2.481678 (0.0065)
King-Wu	4.207823 (0.0000)	-0.698201 (0.7575)	0.944000 (0.1726)
Standardized Honda	4.909953 (0.0000)	-0.394052 (0.6532)	-0.015152 (0.5060)
Standardized King-Wu	4.909953 (0.0000)	-0.394052 (0.6532)	-1.073215 (0.8584)
Gourieroux, et al.	--	--	17.70577 (0.0000)

*Sumber: Data diolah oleh peneliti*

Hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0371, yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan antara efek tetap dan efek acak, sehingga *Fixed Effect Model (FEM)* dinilai lebih sesuai dibandingkan *Random Effect Model (REM)*. Sementara itu, hasil Uji *Lagrange Multiplier (LM)* menunjukkan nilai probabilitas *Breusch-Pagan Cross-section* sebesar 0.0000, yang mengindikasikan bahwa model Random Effect secara statistik lebih baik dibandingkan Common Effect Model.

Namun demikian, karena hasil Uji Hausman telah menetapkan *Fixed Effect Model (FEM)* sebagai model yang paling tepat, maka *Random Effect Model (REM)* tidak digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model terbaik dan final yang digunakan dalam analisis dan pembahasan penelitian ini adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

### Hasil Uji T (Parsial) pada model FEM

Uji T digunakan untuk melihat apakah variabel x1 dan x2 berpengaruh secara parsial terhadap Y. Berdasarkan hasil uji t (parsial), dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 9. Uji Hipotesis**

Cross-section random effects test equation: Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 12/10/25 Time: 17:05 Sample: 2022 2024 Periods included: 3 Cross-sections included: 13 Total panel (balanced) observations: 39				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-58.46323	23.50312	-2.487467	0.0202
X1	1.164391	3.699485	0.314744	0.7557
X2	2.032961	0.802043	2.534728	0.0182
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.363127	R-squared	0.844600	
Mean dependent var	1.000636	Adjusted R-squared	0.753949	
S.D. dependent var	0.933196	S.E. of regression	0.462898	
Akaike info criterion	1.581101	Sum squared resid	5.142579	
Schwarz criterion	2.220932	Log likelihood	-15.83147	
Hannan-Quinn criter.	1.810667	F-statistic	9.317131	
Durbin-Watson stat	3.149733	Prob(F-statistic)	0.000001	

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel X1 memiliki nilai *p-value* sebesar 0.7557, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05, dengan nilai *t-statistik* sebesar 0.314. Hasil ini menunjukkan bahwa X1 tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel Y. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa X1 berpengaruh terhadap Y tidak dapat diterima. Sementara itu, variabel X2 menunjukkan nilai *p-value* sebesar 0.0182, yang lebih kecil dari 0.05, serta nilai *t-statistik* sebesar 2.53. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa X2 berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap variabel Y. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh X2 terhadap Y dapat diterima. Berdasarkan hasil uji t secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa

hanya variabel X2 yang berpengaruh signifikan terhadap variabel Y, sedangkan variabel X1 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y.

### **Hasil Uji F (Simultan) pada model FEM**

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen, yaitu X1 dan X2, secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen Y. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai F-statistic sebesar 9.317131 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000001, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara simultan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel X1 dan X2 secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

### **Goodness of Fit (Model FEM)**

Nilai R-squared yang diperoleh dalam penelitian ini sebesar 0.8446. Hal ini menunjukkan bahwa 84,46% variasi pada variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel independen X1 dan X2, serta efek tetap (fixed effect) yang merepresentasikan perbedaan antar *cross-section*.

Sementara itu, sisanya sebesar 15,54% variasi variabel Y dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Nilai R-squared yang relatif tinggi tersebut mengindikasikan bahwa model yang digunakan memiliki kemampuan penjelasan yang sangat baik, serta menunjukkan adanya variasi Y yang kuat yang dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik antar *cross-section*.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hasil analisis menggunakan model regresi panel, penelitian ini menemukan bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model terbaik, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji chow dan hausman. Secara parsial, variabel X1 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa perubahan pada X1 tidak memberikan kontribusi berarti terhadap variasi nilai Y, yang menunjukkan bahwa peningkatan pada X2 berpengaruh terhadap Y, sebagaimana ditunjukkan oleh hasil uji F. Selain itu seluruh asumsi klasik telah terpenuhi sehingga model dinilai layak dan bebas dari masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, serta multikolinearitas. Nilai R-squared sebesar 0,8446 menunjukkan bahwa model yang digunakan mampu menjelaskan variabel dependen dengan sangat baik, sehingga hasil penelitian ini dianggap kuat dan reliabel.

Berdasarkan temuan peneliti ini, disarankan agar penelitian selanjutnya lebih memperhatikan faktor X2 karena terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Y, sehingga dapat menjadi fokus pengembangan variabel maupun indikator yang lebih mendalam. Selain itu, penggunaan periode data yang lebih Panjang atau cakupan objek penelitian yang lebih luas dapat memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai hubungan antar variabel.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ardani, R., & Yusuf, A. (2023). Analisis sinyal negatif dan pengaruhnya terhadap persepsi nilai perusahaan.
- Arif, R. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Krisis Global. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Akuntansi*, 1.
- Ariyanti. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang. Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Studi Akuntansi*, 12-16.
- Ayu., O., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 1.
- CNN Indonesia Dinda, M. A. (2019). *Industri Makanan dan Minuman Diramal Cuma Tumbuh 8 Persen*, Jakarta: CNN Indonesia.
- Dian, I. M., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Analisis Pengaruh Struktur.
- Gunawan, R., & Prastyo, D. (2023). Sinyal positif dan implikasinya terhadap peningkatan nilai perusahaan..
- Hartono, A., & Wijaya, B. (2023). Interpretasi sinyal pasar dan keputusan investasi saham.
- Ilmiani, A., dan Sutrisno, S. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Investor dalam Berinvestasi Saham. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 7(1), 45-56.
- Lestari, D., & Pratama, R. (2022). Peran kekuatan sinyal dalam mengurangi ketidakpastian investor..
- Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Food and Beverages, *Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5.
- Putri, F., & Sari, N. (2022). Signaling theory dalam pengungkapan informasi perusahaan.
- Rahmawati, S., Andini, T., & Setyo, P. (2022). Asimetri informasi dan perilaku penyampaian sinyal oleh manajemen.
- Rahmawati, S., Andini, T., & Setyo, P. (2022). Asimetri informasi dan perilaku penyampaian sinyal oleh manajemen.
- Setiadharna, T., & Machali, M. (2017). Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 20(2), 123-134.
- Sutanto, H., & Dewi, M. (2023). Reaksi pasar terhadap pengumuman laba dan kebijakan dividen.
- Wijaya, L. C., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 2045-2060).
- Winanto, A., dan Widayati, S. (2013). Pengaruh Harga Saham terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan yang Tedaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 5(2), 112-120.
- Wulandari, E., & Firmansyah, H. (2022). Informasi perusahaan dan penilaian prospek oleh investor.