

## Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI Tahun 2022-2024

Gilang Fauzi Ramadhan<sup>1</sup>, Ngadi Permana<sup>2</sup>, Sigit Pramono Hadi<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> STIE Kasih Bangsa, Indonesia

Received : 27 Juni 2026, Revised : 10 Juli 2026, Published : 20 Juli 2026

### Corresponding Author

Nama Penulis : Gilang Fauzi Ramadhan

E-mail : [gilangstiekasihbangsa@gmail.com](mailto:gilangstiekasihbangsa@gmail.com)

### Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator keberhasilan perusahaan yang menjadi perhatian investor dalam pengambilan keputusan investasi, serta adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Populasi penelitian terdiri atas 227 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan sampel sebanyak 102 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 240 data observasi yang memenuhi kelengkapan data penelitian dan digunakan sebagai sampel akhir analisis. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi. Variabel penelitian meliputi struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), keputusan investasi (PER), agresivitas pajak (ETR), dan nilai perusahaan (PBV). Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda.

**Kata kunci** - agresivitas pajak, keputusan investasi, nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal

### Abstract

This study was motivated by the importance of firm value as an indicator of corporate success that attracts investors' attention in making investment decisions, as well as the inconsistent findings of previous studies regarding the factors influencing firm value. This study aimed to analyze the effects of capital structure, profitability, investment decisions, and tax aggressiveness on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. This study employed a quantitative approach using secondary data obtained from the companies' financial statements. The population consisted of 227 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a sample of 102 companies selected using purposive sampling, resulting in 240 observations that met the research criteria and were included in the final analysis. Data were collected through documentation. The research variables included capital structure (DER), profitability (ROA), investment decisions (PER), tax aggressiveness (ETR), and firm value (PBV). Data were analyzed using multiple linear regression.

**Keywords** - capital structure, firm value, investment decisions, profitability, tax aggressiveness

**How To Cite** : Ramadhan, G. F., Permana, N., & Hadi, S. P. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI Tahun 2022-2024. Jurnal Akuntansi Neraca, 4(2), 60–74. <https://doi.org/10.59837/jan.v4i2.944>

**Copyright** ©2026 Gilang Fauzi Ramadhan, Ngadi Permana, Sigit Pramono Hadi

This work is licensed under Creative Commons Attribution License 4.0 CC-BY International license

## PENDAHULUAN

Indonesia merupakan negara berkembang dengan jumlah penduduk yang besar serta tingkat pertumbuhan ekonomi yang relatif tinggi. Meskipun banyak perusahaan di Indonesia menunjukkan kinerja yang baik di berbagai sektor ekonomi, masih terdapat ketimpangan kinerja antar sektor (Agung & Susilawati, 2021). Pada umumnya, kinerja perusahaan diukur melalui tingkat profitabilitas. Namun, besaran laba yang diperoleh perusahaan sangat dipengaruhi oleh keputusan-keputusan finansial yang diambil. Persaingan yang semakin intensif dalam berbagai sektor industri mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya demi mencapai tujuan korporasi. Salah satu tujuan utama tersebut adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap sangat krusial karena mencerminkan kinerja keseluruhan perusahaan, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Rohendi & Apriliawati, 2025).

Setiap perusahaan berupaya untuk memaksimalkan nilai perusahaannya guna meningkatkan kesejahteraan pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan yang dimaksud merujuk pada total harga yang bersedia dibayarkan oleh investor apabila perusahaan dijual. Menurut (Ahmad & Sari, 2017), nilai perusahaan mencerminkan kinerja korporasi yang tercermin melalui harga saham, yang terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal serta merefleksikan persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Tingginya harga saham menunjukkan tingginya nilai suatu perusahaan. Secara sederhana, nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai penjumlahan antara utang dan ekuitas. Peningkatan pada ekuitas akan mendorong kenaikan harga saham per lembar yang dimiliki perusahaan.

Nilai perusahaan memiliki peranan yang sangat penting karena dijadikan sebagai acuan bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Sari & Leon, 2020). Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2011). Nilai perusahaan merupakan konsep esensial bagi investor, karena dianggap sebagai indikator yang digunakan pasar untuk menilai kondisi keseluruhan perusahaan. Risiko yang tinggi cenderung menyebabkan penurunan harga saham, sebaliknya peningkatan tingkat pengembalian berpotensi menaikkan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan keyakinan investor terhadap perusahaan, tidak hanya terhadap kinerja saat ini, tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini sejalan dengan tujuan investor dalam menanamkan modal, yaitu untuk memperoleh keuntungan berupa dividen sebagai timbal balik atas investasi yang diberikan.

Nilai perusahaan yang telah melakukan penawaran umum perdana (IPO) dapat tercermin melalui harga saham yang diterbitkan, apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi, dan sebaliknya (Suharli, 2006). Nilai perusahaan memiliki signifikansi yang besar karena tingginya nilai perusahaan akan berdampak langsung pada meningkatnya kesejahteraan para pemegang saham. Di era globalisasi saat ini, perusahaan dihadapkan pada dinamika permasalahan yang kompleks, terutama persaingan yang semakin intensif. Oleh karena itu, dalam proses pengambilan keputusan, perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerjanya serta bersikap lebih konservatif, strategis, dan analitis. Salah satu strategi untuk menjadi pemimpin pasar di era saat ini adalah dengan memastikan pendanaan yang tepat. Dalam hal ini, peran aktif manajer sangat diperlukan dalam menentukan struktur modal yang optimal, yakni dengan mempertimbangkan secara proporsional antara penggunaan utang dan modal sendiri. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat tercermin secara optimal dan perusahaan mampu mencapai tingkat laba sesuai dengan target yang telah ditetapkan.

Salah satu fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan dapat diamati pada sektor manufaktur. Sektor manufaktur dipilih karena memiliki kontribusi signifikan terhadap PDB nasional dan menjadi barometer utama stabilitas ekonomi pasca-pandemi. Berdasarkan data statistik dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV

menunjukkan tren penurunan signifikan selama periode 2018 hingga 2022. Rata-rata PBV tercatat sebesar 5,62 kali pada tahun 2018, turun menjadi 4,43 kali pada tahun 2019, 2,95 kali pada tahun 2020, 1,90 kali pada tahun 2021, dan kembali menurun menjadi 1,73 kali pada tahun 2022. Penurunan konsisten ini mengindikasikan adanya tekanan kinerja yang dialami perusahaan manufaktur, salah satunya disebabkan oleh kerugian yang berimbas pada berkurangnya aset secara substansial (Akendy & Digdowiseiso, 2023).

Secara khusus, penurunan PBV yang cukup tajam pada tahun 2020 hingga mencapai 2,95 kali mencerminkan dampak signifikan dari pandemi COVID-19 terhadap operasional perusahaan, baik di Indonesia maupun secara global. Pandemi tersebut tidak hanya menekan permintaan dan mengganggu rantai pasok, tetapi juga menghambat aktivitas produksi dan distribusi, sehingga berdampak langsung pada penurunan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kondisi ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan sangat sensitif terhadap faktor eksternal seperti krisis global, dan mempertegas pentingnya pengelolaan keuangan, struktur modal, serta strategi penjualan yang adaptif agar perusahaan mampu mempertahankan atau meningkatkan nilai pasarnya.

Beberapa faktor yang memengaruhi nilai perusahaan antara lain struktur modal, profitabilitas dan keputusan investasi. Struktur modal menjelaskan mengenai asal sumber pembiayaan, di mana manajer keuangan perlu mempertimbangkan manfaat serta biaya dari masing-masing sumber dana yang akan digunakan. Sumber pendanaan perusahaan pada dasarnya terbagi menjadi dua, yaitu sumber internal dan sumber eksternal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Valensiska & Nugroho, 2021) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya struktur modal mencerminkan penggunaan utang yang tinggi oleh perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Pangesti et al. (2020), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil berbeda ditemukan dalam penelitian (Chasanah, 2018) serta Burhan & Bagana (2022), yang menyimpulkan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan hanya merupakan bagian dari struktur keuangan secara keseluruhan. Dengan demikian, peningkatan struktur modal umumnya akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, meskipun hal tersebut merupakan kondisi yang lazim terjadi dalam dunia usaha.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, yang diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Peningkatan profitabilitas menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam memperoleh laba mengalami perbaikan. Laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar, yang dapat mendorong para pemegang saham untuk menanamkan kembali modalnya, sehingga berdampak pada meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas digunakan sebagai variabel independen dan diukur dengan menggunakan indikator ROA. Nilai ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang besar (Sartono, 2014). Pandangan ini diperkuat oleh penelitian (V. S. Dewi & Ekadjaja, 2020), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik pula prospek perusahaan ke depan, sehingga meningkatkan ketertarikan calon investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya mendorong kenaikan permintaan saham. Peningkatan permintaan saham tersebut berdampak langsung pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan dalam penelitian (Chandra & Hastuti, 2022), yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan berbeda diungkapkan oleh (Veronica & Viriany, 2020) serta (Muharramah & Hakim, 2021), yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa profitabilitas tidak dapat dijadikan sebagai indikator utama dalam pengambilan

keputusan investasi, karena tingginya harga saham belum tentu disebabkan oleh meningkatnya profitabilitas perusahaan.

Faktor ketiga yang turut memengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Salah satu contoh dari keputusan keuangan ini adalah pemilihan antara pengalokasian dana pada aset yang bersifat likuid atau investasi jangka panjang (Nawir, 2019). Keputusan investasi memegang peranan penting dalam fungsi keuangan perusahaan dan penciptaan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, untuk menjamin pengembalian yang optimal di masa mendatang, pemilihan jenis investasi harus dilakukan secara cermat dan penuh pertimbangan. Pengelolaan sumber daya secara efisien oleh manajemen dapat mempermudah proses pengambilan keputusan investasi. Dalam hal ini, manajer dituntut untuk memanfaatkan peluang investasi secara maksimal guna meningkatkan pengembalian bagi para pemegang saham, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain ketiga faktor tersebut, agresivitas pajak juga menjadi variabel penting yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Agresivitas pajak merupakan strategi manajemen dalam mengelola kewajiban pajak perusahaan dengan tujuan menekan beban pajak seminimal mungkin namun tetap dalam koridor peraturan perpajakan yang berlaku. Menurut (Frank et al, 2009), agresivitas pajak mencerminkan tingkat upaya perusahaan dalam meminimalkan pajak melalui perencanaan pajak (*tax planning*) yang dapat memengaruhi laba bersih setelah pajak. Melalui praktik ini, perusahaan berusaha meningkatkan efisiensi keuangan sehingga laba yang diperoleh lebih optimal, yang pada akhirnya dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif. Akan tetapi, praktik agresivitas pajak yang dilakukan secara berlebihan juga dapat menimbulkan risiko reputasi dan ketidakpercayaan publik apabila dianggap tidak etis atau bertentangan dengan semangat kepatuhan pajak (Hanlon & Heitzman, 2010).

Dalam konteks perusahaan sektor manufaktur, agresivitas pajak menjadi fenomena yang penting untuk diteliti karena sektor ini merupakan salah satu kontributor terbesar terhadap penerimaan pajak badan di Indonesia. Berdasarkan data dari Direktorat Jenderal Pajak (DJP), sektor manufaktur menyumbang lebih dari 30% dari total penerimaan pajak badan pada tahun 2022. Namun, penelitian yang dilakukan oleh (Manihuruk et al., 2021) menunjukkan bahwa sektor manufaktur juga termasuk dalam sektor dengan tingkat praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang cukup tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan manufaktur sering memanfaatkan celah peraturan dan kebijakan perpajakan, seperti praktik *transfer pricing*, pengaturan beban pajak, serta pengoptimalan insentif pajak yang diberikan pemerintah. Penelitian tersebut menemukan bahwa tingkat penghindaran pajak di sektor manufaktur Indonesia berkontribusi signifikan terhadap berkurangnya efektivitas penerimaan negara dan menimbulkan perbedaan persepsi di kalangan investor terhadap tata kelola perusahaan. Kondisi ini memunculkan pertanyaan apakah strategi agresivitas pajak yang dilakukan benar-benar menciptakan efisiensi dan meningkatkan nilai perusahaan, atau justru menurunkan kepercayaan investor akibat meningkatnya risiko reputasi dan ketidakpatuhan pajak.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hubungan yang beragam antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Shubita, 2024) menemukan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena praktik penghindaran pajak yang tinggi dapat menurunkan valuasi pasar dan memperburuk citra perusahaan. Sementara itu, (Li, 2023) dan (Walah et al, 2023) menunjukkan hasil yang berlawanan, di mana agresivitas pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka pendek karena peningkatan laba setelah pajak memberikan insentif bagi investor. Namun, efek positif ini bersifat sementara dan berpotensi menimbulkan risiko reputasi dalam jangka panjang. Dengan demikian, penting untuk meneliti kembali pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur di Indonesia periode 2022–2024, untuk memahami keseimbangan antara efisiensi pajak, tata kelola perusahaan, dan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi juga berkontribusi secara langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, dengan investasi modal sebagai salah satu komponen utamanya. Dalam praktiknya, pengambilan keputusan terkait alokasi modal terhadap proyek investasi tertentu harus dilakukan dengan mempertimbangkan risiko dan potensi keuntungan yang mungkin diperoleh. Penelitian yang dilakukan oleh (Komala et al, 2023) menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil penelitian dari (Rajagukguk et al, 2019) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, likuiditas juga merupakan salah satu indikator keuangan yang turut berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya secara tepat waktu dikategorikan sebagai perusahaan yang likuid, yang berarti perusahaan memiliki aset lancar dalam jumlah yang lebih besar dibandingkan dengan kewajiban jangka pendeknya (Munawir, 2004).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada beberapa aspek penting. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Triva Maria M (2024) menggunakan variabel struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian ini menambahkan variabel independen tambahan, yaitu keputusan investasi dan agresivitas pajak. Dari sisi objek penelitian, penelitian terdahulu berfokus pada perusahaan sektor minyak, gas, dan batubara, sementara penelitian ini mengambil objek pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang memiliki karakteristik industri dan struktur operasional yang berbeda. Perbedaan lain terlihat pada periode penelitian, di mana penelitian sebelumnya menggunakan rentang waktu tahun 2021–2023, sedangkan penelitian ini menggunakan periode yang lebih panjang, yaitu tahun 2022–2024, sehingga mencakup kondisi krisis dan pasca-pandemi COVID-19. Selain itu, penelitian ini menggunakan kombinasi variabel independen yang mengacu pada lebih banyak faktor internal perusahaan dibandingkan penelitian terdahulu, sehingga diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga memanfaatkan jumlah sampel yang lebih luas, mengingat sektor manufaktur memiliki subsektor yang beragam, sehingga hasil penelitian diharapkan lebih representatif dan relevan dalam konteks pengambilan keputusan manajerial maupun investasi.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya menyediakan bukti empiris yang mutakhir mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia, khususnya pada periode pasca-pandemi yang ditandai dengan perubahan kondisi ekonomi, dinamika investasi, dan kebijakan perpajakan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan keuangan yang tepat, sekaligus memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya literatur empiris mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan dalam penelitian ini didasarkan pada ketidakpastian hasil penelitian terdahulu (*research gap*) seperti penelitian tersebut di atas dan fenomena yang terjadi di Indonesia pada perusahaan manufaktur, dimana ketika banyak perusahaan lain mengalami kerugian bahkan bangkrut, sebaliknya terjadi pada perusahaan manufaktur peneliti sangat tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI Tahun 2022-2024.”

## METODE

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang dikumpulkan dalam bentuk angka, maupun data berbentuk kata-kata atau kalimat yang kemudian dikonversi menjadi data numerik dan dianalisis menggunakan metode statistik (Sugiyono, 2020). Penelitian ini dilakukan dengan mengambil lokasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang diakses melalui

situs resmi BEI, yaitu ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), serta melalui situs resmi masing-masing perusahaan dan penyedia data pihak ketiga. Pemilihan lokasi tersebut didasarkan pada ketersediaan data yang relevan, khususnya informasi keuangan dan data lainnya yang berkaitan dengan perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian. Menurut (Sugiyono, 2020), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang memiliki karakteristik dan sifat tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dikaji dan selanjutnya ditarik kesimpulan. Populasi tidak hanya terbatas pada individu, tetapi juga mencakup objek serta unsur-unsur alam lainnya. Selain itu, populasi bukan hanya mengacu pada jumlah objek atau subjek yang diteliti, melainkan juga mencakup keseluruhan karakteristik atau sifat yang melekat pada objek atau subjek tersebut. Nilai atau objek yang diteliti disebut sebagai unit analisis atau elemen populasi. Populasi dalam penelitian ini mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dalam pemilihan sampel. Berdasarkan proses penyaringan yang telah dilakukan sesuai dengan kriteria penelitian, diperoleh sebanyak 102 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun (2022–2024), jumlah observasi awal adalah 306 observasi perusahaan-tahun (firm-year observations). Namun, pada tahap pengolahan data tidak seluruh observasi memiliki kelengkapan data untuk seluruh variabel penelitian sehingga dilakukan proses seleksi kelengkapan data (listwise deletion) sesuai dengan kebutuhan analisis regresi. Setelah proses tersebut dilakukan, diperoleh 240 data observasi yang memenuhi syarat untuk dianalisis dan digunakan sebagai sampel akhir penelitian. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan data panel, yaitu data yang menggabungkan dimensi perusahaan (*cross section*) dan waktu (*time series*), sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, agresivitas pajak, dan nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif, yaitu bentuk analisis yang mengolah data berbentuk angka dengan tujuan menguji hubungan antarvariabel secara statistik. Metode analisis data yang digunakan meliputi statistik deskriptif, uji kualitas data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis dengan bantuan program IBM SPSS Statistics versi 25.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### 1. Uji t

Pengujian hipotesis adalah uji yang dilakukan untuk membuktikan hipotesis penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan terdapat tidaknya pengaruh signifikan variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

**Tabel 1.** Hasil Uji Parsial (t)

| Model               | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |  | t      | Sig. |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--|--------|------|
|                     | B                           | Std. Error | Beta                      |  |        |      |
| 1 (Constant)        | 3.195                       | .336       |                           |  | 9.518  | .000 |
| Struktur Modal      | .360                        | .054       | .345                      |  | 6.622  | .000 |
| Profitabilitas      | .749                        | .065       | .765                      |  | 11.442 | .000 |
| Keputusan Investasi | -.161                       | .039       | -.268                     |  | -4.077 | .000 |
| Agresivitas Pajak   | -.058                       | .063       | -.046                     |  | -.914  | .362 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

- a) Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t menunjukkan jika variabel Struktur Modal ( $X_1$ ) memiliki nilai t hitung sebesar 6,622, dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $6,622 > 1,96$ ) dan nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan

demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Koefisien regresi sebesar 0,360 menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, setiap peningkatan Struktur Modal akan diikuti oleh peningkatan Nilai Perusahaan, dengan asumsi variabel lain konstan.

- b) Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t menunjukkan jika variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 11,442 dengan tingkat signifikansi 0,000. Nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $11,442 > 1,96$ ) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Koefisien regresi sebesar 0,749 mengindikasikan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.
- c) Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t menunjukkan jika variabel Keputusan Investasi ( $X_3$ ) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -4,077 dengan tingkat signifikansi 0,000. Secara absolut, nilai  $t_{hitung}$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $|-4,077| > 1,96$ ) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Koefisien regresi bernilai -0,161 yang menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, peningkatan Keputusan Investasi justru diikuti oleh penurunan Nilai Perusahaan yang mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan belum sepenuhnya memberikan sinyal positif bagi investor.
- d) Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t menunjukkan jika variabel Agresivitas Pajak ( $X_4$ ) memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,914 dengan tingkat signifikansi 0,362. Nilai  $t_{hitung}$  tersebut lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $|-0,914| < 1,96$ ) dan nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  ( $0,362 > 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Koefisien regresi sebesar -0,058 menunjukkan arah hubungan negatif, namun karena tidak signifikan, maka Agresivitas Pajak tidak berpengaruh secara statistik terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai Nilai Perusahaan.

## 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda melibatkan dua ataupun lebih variabel independen digunakan untuk menganalisis serta memprediksi pengaruh variabel independen pada variabel dependen (Y).

**Tabel 2.** Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

| Model               | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      |
|---------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                     | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|                     | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)        | 3.195                       | .336       |                           | 9.518  | .000 |
| Struktur Modal      | .360                        | .054       | .345                      | 6.622  | .000 |
| Profitabilitas      | .749                        | .065       | .765                      | 11.442 | .000 |
| Keputusan Investasi | -.161                       | .039       | -.268                     | -4.077 | .000 |
| Agresivitas Pajak   | -.058                       | .063       | -.046                     | -.914  | .362 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis yang dilakukan, model regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$
$$Y = 3.195 + 0.360X_1 + 0.749X_2 - 0.161X_3 - 0.058X_4 + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut yaitu, sebagai berikut:

- a) Nilai konstanta dalam persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebesar 3,195. Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan agresivitas pajak, dianggap bernilai nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai perusahaan tetap memiliki nilai sebesar 3,195. Hal ini mengindikasikan bahwa tanpa adanya pengaruh dari struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan agresivitas pajak, masih terdapat faktor lain di luar model penelitian yang dapat memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
- b) Koefisien regresi struktur modal ( $X_1$ ) sebesar 0,360 menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan struktur modal sebesar satu satuan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,360 satuan, dengan asumsi variabel lain yaitu profitabilitas, keputusan investasi, dan agresivitas pajak berada dalam kondisi konstan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin optimal struktur modal yang dimiliki perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung akan semakin meningkat karena penggunaan utang yang proporsional dapat memberikan sinyal positif kepada investor.
- c) Koefisien regresi profitabilitas ( $X_2$ ) sebesar 0,749 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,749 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Temuan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.
- d) Koefisien regresi keputusan investasi ( $X_3$ ) sebesar –0,161 menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan keputusan investasi sebesar satu satuan justru akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,161 satuan, dengan asumsi variabel lain berada dalam kondisi konstan. Hasil ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sektor manufaktur pada periode penelitian belum sepenuhnya dinilai positif oleh pasar, kemungkinan karena investasi tersebut belum memberikan hasil yang optimal atau dianggap memiliki tingkat risiko yang tinggi oleh investor.
- e) Koefisien regresi agresivitas pajak ( $X_4$ ) sebesar –0,058 menunjukkan bahwa variabel agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan agresivitas pajak sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,058 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Namun, dalam penelitian ini pengaruh tersebut tidak signifikan, sehingga dapat diartikan bahwa tingkat agresivitas pajak yang dilakukan perusahaan belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai perusahaan sektor manufaktur selama periode 2022–2024.

### 3. Uji F

Uji F digunakan untuk mengidentifikasi adanya pengaruh signifikan antara variabel independen secara simultan pada variabel dependen.

**Tabel 3.** Hasil Uji F

| ANOVA <sup>a</sup>                                                                                |            |                |     |             |        |                   |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|-----|-------------|--------|-------------------|
| Model                                                                                             |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1                                                                                                 | Regression | 93.034         | 4   | 23.258      | 40.658 | .000 <sup>b</sup> |
|                                                                                                   | Residual   | 134.433        | 235 | .572        |        |                   |
|                                                                                                   | Total      | 227.466        | 239 |             |        |                   |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan                                                           |            |                |     |             |        |                   |
| b. Predictors: (Constant), Agresivitas Pajak, Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi |            |                |     |             |        |                   |

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 25, 2025

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji F menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar 40,658 >  $F_{tabel}$  sebesar 2,65 pada tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) dengan derajat kebebasan  $df_1 = 4$  dan  $df_2 = 235$ , serta didukung oleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, hal ini mengindikasikan bahwa struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi dan agresivitas pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana tingginya nilai  $F_{hitung}$  mencerminkan kemampuan model regresi yang kuat dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, sehingga model penelitian dinyatakan layak (*goodness of fit*).

#### 4. Uji Koefisien Determinasi R<sup>2</sup>

Hasil perhitungan koefisien determinasi ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4.** Hasil Uji R Square

| Model Summary <sup>b</sup>                                                                        |                   |          |                   |                            |               |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| Model                                                                                             | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1                                                                                                 | .640 <sup>a</sup> | .409     | .399              | .75634                     | 1.973         |
| a. Predictors: (Constant), Agresivitas Pajak, Profitabilitas, Struktur Modal, Keputusan Investasi |                   |          |                   |                            |               |
| b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan                                                           |                   |          |                   |                            |               |

Sumber : Hasil Olah Data Melalui SPSS ver. 25, 2025

Dari tabel diatas menunjukan *Adjusted R Square* untuk variabel Independen diperoleh sebesar 0,399. Hal ini berarti bahwa 39,9% dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 60.1% dijelaskan oleh variabel lain.

## Pembahasan

### A. Pengaruh Struktur Modal Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa variabel Struktur Modal ( $X_1$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0,05. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan komposisi pendanaan antara utang dan ekuitas memiliki peran penting dalam membentuk persepsi investor dan nilai pasar perusahaan.

Secara konseptual, hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang

dikemukakan oleh (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini menjelaskan bahwa adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Dalam konteks struktur modal, penggunaan utang dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk mengurangi perilaku oportunistik manajer. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan, semakin besar pula tekanan bagi manajemen untuk bekerja secara efisien guna memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Kondisi ini mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja operasional dan menghindari pemborosan sumber daya, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Brigham dan Houston, 2021) yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya keagenan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Struktur modal dipandang sebagai salah satu sinyal yang dikirimkan manajemen kepada pasar mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam proporsi tertentu dapat diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan. Perusahaan yang berani menggunakan utang diasumsikan memiliki prospek kinerja yang baik dan kemampuan membayar kewajiban keuangan, sehingga pasar merespons positif melalui peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Dengan demikian, struktur modal yang dikelola secara tepat dapat menjadi sinyal positif yang memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

## **B. Pengaruh Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0,05. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas secara statistik memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui peningkatan harga saham dan rasio *Price to Book Value* (PBV).

Secara konseptual, hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*). Teori sinyal menyatakan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, khususnya informasi mengenai laba dan kinerja keuangan, merupakan sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek dan kondisi perusahaan di masa mendatang (Spence, 1973). Profitabilitas yang tinggi, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan laba. Sinyal positif tersebut kemudian direspons oleh investor melalui peningkatan permintaan saham, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, laba yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja operasional yang baik, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui Teori Keagenan (*Agency Theory*). Dalam perspektif teori keagenan, profitabilitas yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen (agen) dalam mengelola sumber daya perusahaan sesuai dengan kepentingan pemegang saham (prinsipal). (Jensen dan Meckling, 1976) menyatakan bahwa salah satu indikator keberhasilan manajer dalam meminimalkan konflik keagenan adalah kemampuan menghasilkan laba yang optimal. Ketika perusahaan mampu mencatat tingkat profitabilitas yang tinggi, hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen telah bertindak secara efisien dan selaras dengan tujuan pemegang saham, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Kondisi ini pada

akhirnya akan menurunkan biaya keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

### C. Pengaruh Keputusan Investasi Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa variabel Keputusan Investasi ( $X_3$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0,05. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Hasil uji regresi menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki koefisien regresi sebesar -0,161 yang berarti keputusan investasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan keputusan investasi justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan selama periode penelitian belum sepenuhnya mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena investasi yang dilakukan perusahaan belum menghasilkan return yang optimal, memiliki tingkat risiko yang tinggi, atau membutuhkan waktu yang relatif panjang untuk memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan. Dalam kondisi pasca-pandemi, investor cenderung lebih berhati-hati terhadap perusahaan yang melakukan ekspansi investasi secara agresif karena dianggap dapat meningkatkan ketidakpastian terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang (Gitman & Zutter, 2022).

Secara konseptual, hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang menyatakan bahwa manajer sebagai agen bertanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan secara optimal guna memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham sebagai prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Keputusan investasi merupakan salah satu bentuk keputusan strategis manajemen yang secara langsung mencerminkan sejauh mana kepentingan manajer selaras dengan kepentingan pemegang saham. Secara teoritis, investasi pada proyek dengan nilai kini bersih (*net present value*) positif dapat meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### D. Pengaruh Agresivitas Pajak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa variabel Agresivitas Pajak ( $X_4$ ) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,362 dengan tingkat signifikansi  $\alpha$  sebesar 0,05. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,362 > 0,05$ ) menunjukkan bahwa hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat agresivitas pajak perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam pembentukan nilai perusahaan selama periode penelitian.

Penelitian ini mengindikasikan jika praktik pengelolaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur belum mampu memengaruhi persepsi investor secara signifikan dalam menilai nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value* (PBV) lebih banyak dipengaruhi oleh faktor fundamental lain seperti kinerja operasional, profitabilitas, prospek pertumbuhan, serta stabilitas keuangan perusahaan dibandingkan dengan strategi penghindaran pajak yang diterapkan manajemen. Hal ini menunjukkan bahwa investor pada sektor manufaktur cenderung lebih berorientasi pada indikator kinerja jangka panjang dibandingkan efisiensi pajak jangka pendek. Meskipun tidak berpengaruh signifikan, koefisien regresi agresivitas pajak yang bernilai negatif menunjukkan adanya kecenderungan bahwa semakin tinggi tingkat agresivitas pajak perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa

investor kemungkinan memandang praktik agresivitas pajak sebagai tindakan yang memiliki risiko reputasi dan risiko hukum, terutama apabila perusahaan dianggap terlalu agresif dalam meminimalkan kewajiban pajaknya. (Hanlon & Heitzman, 2010) menjelaskan bahwa praktik penghindaran pajak yang berlebihan dapat menimbulkan ketidakpastian serta menurunkan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

#### **E. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Agresivitas Pajak Simultan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian simultan (uji F), hasil menunjukkan signifikansi sebesar  $0,000 < 0.05$  dengan  $F_{hitung}$  40.658, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan agresivitas pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak (*fit*) untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai perusahaan tidak dapat dijelaskan hanya oleh satu variabel secara terpisah, melainkan merupakan hasil interaksi dan kombinasi dari berbagai keputusan keuangan dan kebijakan manajerial yang diambil oleh perusahaan.

Secara konseptual, hasil ini sejalan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang menegaskan bahwa keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen sebagai agen yang meliputi kebijakan pendanaan (struktur modal), kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas), alokasi dana pada investasi, serta strategi pengelolaan pajak secara kolektif akan memengaruhi kepentingan pemegang saham sebagai prinsipal yang tercermin dalam nilai perusahaan. (Jensen dan Meckling, 1976) menyatakan bahwa konflik keagenan dapat diminimalkan melalui kebijakan keuangan yang efektif dan pengawasan yang baik. Dalam konteks penelitian ini, hasil uji simultan yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur mampu mengelola keempat variabel tersebut secara terintegrasi sehingga berdampak nyata terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2022–2024, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : Struktur Modal terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Struktur modal yang dikelola secara tepat mampu memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan kinerja perusahaan. Kebijakan pendanaan yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, rumusan masalah pertama terjawab dan hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima. Profitabilitas terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara efektif dan efisien, yang menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan. Kondisi ini mendorong peningkatan minat investor dan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, rumusan masalah kedua terjawab dan hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima. Keputusan Investasi terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Keputusan investasi terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Namun, berdasarkan hasil regresi penelitian ini, keputusan investasi menunjukkan arah pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa keputusan investasi yang dilakukan perusahaan selama periode penelitian belum sepenuhnya

mampu meningkatkan kepercayaan pasar, sehingga justru dipersepsikan meningkatkan risiko perusahaan atau belum memberikan hasil yang optimal bagi investor. Temuan ini menjadi perhatian penting bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan investasi agar lebih selektif, efisien, dan mempertimbangkan tingkat risiko investasi secara matang. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan bahwa keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif maupun negatif terhadap persepsi investor tergantung pada kualitas dan prospek investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian, rumusan masalah ketiga terjawab dan hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima. Agresivitas Pajak tidak terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hasil pengujian menunjukkan bahwa tingkat agresivitas pajak perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam pembentukan nilai perusahaan selama periode penelitian. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak menjadikan kebijakan agresivitas pajak sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan manufaktur. Dengan demikian, rumusan masalah keempat terjawab dan hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak. Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Agresivitas Pajak secara simultan terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 yang dibuktikan oleh nilai  $F_{hitung} 40,658 > F_{tabel} 2,65$  dan tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh satu variabel secara parsial, melainkan merupakan hasil kombinasi dari berbagai kebijakan keuangan dan keputusan strategis manajemen secara bersama-sama. Dengan demikian, rumusan masalah kelima terjawab dan hipotesis kelima ( $H_5$ ) diterima.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, terdapat beberapa implikasi yang dapat dijelaskan sebagai berikut. Implikasi penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan pada sektor manufaktur tidak hanya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga pada ketepatan dalam mengelola struktur pendanaan dan mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian membuktikan bahwa struktur modal dan profitabilitas menjadi faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga manajemen perlu mengoptimalkan komposisi pendanaan serta meningkatkan efisiensi operasional untuk menghasilkan profit yang berkelanjutan. Sebaliknya, keputusan investasi yang menunjukkan arah pengaruh negatif mengindikasikan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan belum sepenuhnya dipersepsikan memberikan prospek yang menguntungkan oleh investor, sehingga setiap keputusan investasi perlu didasarkan pada analisis kelayakan dan manajemen risiko yang lebih matang. Selain itu, tidak signifikannya pengaruh agresivitas pajak menunjukkan bahwa investor pada perusahaan manufaktur periode penelitian lebih menitikberatkan penilaian pada fundamental perusahaan dibandingkan strategi penghematan pajak. Hasil pengujian secara simultan juga membuktikan bahwa struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, dan agresivitas pajak secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan, sehingga perusahaan perlu mengelola seluruh kebijakan keuangan secara terintegrasi dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Secara teoritis, hasil penelitian ini memperkuat Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang menjelaskan bahwa kebijakan keuangan yang dikelola secara optimal mampu memberikan sinyal positif kepada investor serta mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agung, J. S., & Susilawati, C. E. (2021). Dampak pandemi COVID-19 terhadap indeks 9 sektor industri di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (JMBI UNSRAT)*, 8(2), 581–592. <https://doi.org/10.35794/jmbi.v8i2.34049>.
- Ahmad, R., & Sari, R. C. (2017). Pengaruh komite audit, ukuran perusahaan, ukuran KAP terhadap tingkat keselarasan laporan tahunan dengan rerangka integrated reporting. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(2), 125–135. <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16651>

- Akendy, D., & Digdowiseiso, K. (2023). The value of food & beverage companies listed on the Indonesian Stock Exchange in the 2018–2022 period as influenced by profitability ratios, activity ratios, and leverage ratios. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 2483–2495. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.7330>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning. ISBN 978-0357517574.
- Burhan, A. H., & Bagana, B. D. (2024). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1). <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>
- Chandra, I., & Hastuti, R. T. (2022). Pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 198–207. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17283>
- Chasanah, A. N. (2018). Pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015–2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 3(1), 39–47. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 118–126. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7139>
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax reporting aggressiveness and its relation to aggressive financial reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467–496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2022). *Principles of managerial finance* (16th ed.). Pearson.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16445>
- Li, Jiao (2023). Corporate Tax Avoidance And Firm Value - Evidence From Chinese Listed Firms. *Department of Economics, University of Sheffield*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4646358>
- Manihuruk, R. S., Arieftiara, D., & Miftah, M. (2021). Tax avoidance in the Indonesian manufacturing industry. *Journal of Contemporary Accounting*, 3(1), 1–11. <https://doi.org/10.20885/jca.vol3.iss1.art1>
- Maria, T. M. (2024). Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan minyak, gas dan batubara tahun 2021–2023. *JAKU (Jurnal Akuntansi & Keuangan Universitas Jambi)*, 9(4), 276–284. <https://doi.org/10.22437/jaku.v9i4.39362>
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis*, 569–576. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5210>
- Munawir, 2004. Analisis Laporan Keuangan, Penerbit Liberty, Yogyakarta.
- Nawir, Mansyur. (2019). *Manajemen Valuta Asing Dasar Keputusan Keuangan Perusahaan Multinasional*. Klaten: Penerbit Lakeisha.

- Pangesti, G., Imron, A., Mahmudi, B., & Hakim, L. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. *SULTANIST: Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(2), 169–181. <https://doi.org/10.37403/sultanist.v8i2.220>
- Rajagukguk, L., Ariesta, V., & Pakpahan, Y. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, keputusan investasi, dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen*, 3(1), 77–90. <https://doi.org/10.33603/jibm.v3i1.2079>
- Rohendi, H., & Apriawati, Y. (2025). Dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan: Bukti untuk perusahaan di Indonesia. *Indonesian Accounting Research Journal*, 5(1), 88–95. <https://doi.org/10.35313/iarj.v5i1.6295>
- Salvatore, D. (2011). *Managerial economics: Principles and worldwide applications* (7th ed.). Oxford University Press.
- Sari, W.R. & Leon, F. M. (2020). The influence of investment-cash flow sensitivity and financially constrained on investment. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 24(1), 30–39. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v24i1.3475>.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (Edisi ke-4). BPFE.
- Shubita, M. F. (2024). The effect of tax avoidance on firm value with leverage as a moderating variable. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(2), 336–344. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(2\).2024.27](https://doi.org/10.21511/imfi.21(2).2024.27)
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2020). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D* (Edisi ke-2). Alfabeta.
- Suharli, Michell. (2006). *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi Pertama. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Valensiska, & Nugroho, V. (2022). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi*, 26(11, Special Issue), 415–434. <https://doi.org/10.24912/je.v26i11.785>
- Veronica, & Viriany. (2020). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 367–374. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.9366>
- Walah, A., et al. (2023). The effect of tax avoidance on firm value. *Proceedings of the International Conference on Sustainable Competitive Advantage (IPSC)*. <https://doi.org/10.4108/eai.10-10-2023.2342208>