



Ascendia: Journal of Economic and Business Advancement

Vol 1 No 4 June 2026, Hal 146-154
ISSN: 3110-8229 (Print) ISSN: 3110-6994 (Electronic)
Open Access: <https://scriptaintelektual.com/ascendia/index>

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan Kelapa Sawit di BEI (2020–2024)

Shaprilia Paramitha Sirait^{1*}, Timbul Hamonangan Simanjuntak², Rutman Lumbantoruan³

¹⁻³ Universitas Kristen Indonesia, Indonesia

Email: shaprilia09@gmail.com¹

Article Info :

Received:
04-04-2026
Revised:
19-04-2026
Accepted:
28-04-2026

Abstract

This study aims to examine the causal relationship between profitability, leverage, and tax avoidance on firm value in the palm oil plantation subsector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. The research employs a quantitative empirical approach using panel data regression to capture both cross-sectional and time-series dynamics. The results indicate that profitability does not have a significant effect on firm value, suggesting that increased earnings are not necessarily perceived positively by the market without operational efficiency and earnings quality. In contrast, leverage shows a significant positive effect, implying that optimal debt utilization serves as a positive signal for investors regarding firm growth and expansion potential. Tax avoidance is found to have no significant impact on firm value, indicating that tax strategies are not a primary consideration for market valuation in this context. These findings highlight the importance of integrated financial decision-making in enhancing firm value.

Keywords: Profitability, Leverage, Tax Avoidance, Firm Value, Panel Data.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji hubungan kausal antara profitabilitas, leverage, dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan pada subsektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan empiris kuantitatif dengan regresi data panel untuk menangkap dinamika cross-sectional dan time-series. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan laba tidak selalu dipersepsikan positif oleh pasar tanpa efisiensi operasional dan kualitas laba. Sebaliknya, leverage menunjukkan pengaruh positif yang signifikan, yang mengindikasikan bahwa pemanfaatan utang yang optimal menjadi sinyal positif bagi investor terkait potensi pertumbuhan dan ekspansi perusahaan. Penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa strategi pajak bukan merupakan pertimbangan utama dalam penilaian pasar dalam konteks ini. Temuan ini menyoroti pentingnya pengambilan keputusan keuangan yang terintegrasi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Leverage, Penghindaran Pajak, Nilai Perusahaan, Data Panel.



©2022 Authors.. This work is licensed under a Creative Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.
(<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>)

PENDAHULUAN

Transformasi lanskap ekonomi global yang ditandai oleh integrasi pasar keuangan, peningkatan tuntutan transparansi, serta akselerasi praktik keberlanjutan telah mendorong redefinisi konsep nilai perusahaan dari sekadar refleksi kinerja finansial menjadi representasi komprehensif atas ekspektasi pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Dalam konteks ini, dinamika industri berbasis sumber daya alam seperti perkebunan kelapa sawit di Indonesia menghadapi tekanan simultan antara peluang ekspansi akibat meningkatnya permintaan global dan risiko struktural yang bersumber dari volatilitas harga komoditas, regulasi lingkungan, serta kompleksitas tata kelola fiskal. Nilai perusahaan

yang tercermin melalui indikator pasar seperti Tobin's Q menjadi arena interaksi berbagai faktor internal, khususnya profitabilitas, struktur modal, dan strategi perpajakan, yang secara teoritis berfungsi sebagai sinyal bagi investor mengenai kualitas pengelolaan perusahaan (Kasmir, 2018). Namun, perkembangan empiris menunjukkan bahwa hubungan antara variabel-variabel tersebut tidak selalu linear dan seringkali dipengaruhi oleh karakteristik sektoral yang spesifik.

Kajian terdahulu telah berupaya menjelaskan determinan nilai perusahaan melalui pendekatan multidimensional, dengan profitabilitas diposisikan sebagai indikator utama efisiensi operasional dan kemampuan menghasilkan laba yang berkelanjutan, sementara leverage dipandang sebagai instrumen strategis dalam optimalisasi struktur modal yang mampu meningkatkan return pemegang saham sekaligus memperbesar risiko keuangan. Sejumlah studi menemukan bahwa profitabilitas berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme signaling yang memperkuat kepercayaan investor (Zurriah, 2023), sementara leverage dapat berfungsi sebagai pedang bermata dua yang meningkatkan nilai melalui tax shield namun juga berpotensi menurunkannya akibat risiko kebangkrutan (Pardosi & Martono, 2023). Di sisi lain, praktik tax avoidance dipahami sebagai strategi efisiensi fiskal yang mampu meningkatkan arus kas setelah pajak, tetapi juga memunculkan risiko reputasi dan konflik keagenan yang kompleks (Dasman et al., 2024). Sintesis literatur ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut beroperasi dalam mekanisme yang saling berinteraksi, bukan sebagai determinan yang berdiri sendiri.

Meskipun demikian, literatur yang ada masih menunjukkan inkonsistensi empiris yang signifikan, terutama terkait arah dan kekuatan pengaruh tax avoidance serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian mengindikasikan bahwa tax avoidance tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan karena investor cenderung merespons negatif praktik yang dianggap oportunistik dan berisiko terhadap kepatuhan regulasi (Mawarni & Putra, 2023), sementara studi lain menunjukkan efek moderasi profitabilitas dalam memperkuat atau bahkan melemahkan hubungan tersebut (OpraVita, 2023). Selain itu, sebagian besar penelitian dilakukan pada sektor manufaktur atau industri umum, sehingga kurang menangkap karakteristik unik sektor perkebunan kelapa sawit yang memiliki intensitas aset biologis tinggi serta ketergantungan pada kebijakan akuntansi spesifik (Sembiring & Metalia, 2023). Keterbatasan ini menciptakan celah konseptual dan empiris yang menghambat pemahaman komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan dalam konteks sektoral yang berbeda.

Kesenjangan tersebut menjadi semakin krusial ketika dikaitkan dengan fenomena empiris di mana peningkatan permintaan global terhadap produk kelapa sawit tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dalam fluktuasi Tobin's Q pada perusahaan-perusahaan subsektor ini selama periode 2020–2024. Ketidaksesuaian antara kinerja fundamental industri dan persepsi pasar menandakan adanya faktor-faktor internal yang belum terjelaskan secara memadai dalam literatur, khususnya terkait efektivitas pengelolaan profitabilitas, struktur leverage, dan strategi penghindaran pajak dalam menciptakan nilai. Dari perspektif praktis, ketidakpastian ini berimplikasi langsung terhadap pengambilan keputusan investasi, kebijakan manajerial, serta perumusan regulasi yang lebih adaptif terhadap karakteristik industri berbasis sumber daya alam.

Dalam lanskap keilmuan, penelitian ini menempati posisi strategis dengan mengintegrasikan tiga variabel kunci—profitabilitas, leverage, dan tax avoidance—dalam satu kerangka analisis empiris yang difokuskan pada subsektor perkebunan kelapa sawit di Bursa Efek Indonesia, sebuah konteks yang relatif kurang dieksplorasi dalam literatur internasional. Pendekatan ini tidak hanya menguji kembali validitas hubungan teoritis yang telah mapan dalam setting yang berbeda, tetapi juga berupaya mengungkap dinamika interaksi variabel dalam lingkungan industri yang memiliki kompleksitas operasional dan regulasi yang khas. Penggunaan data panel memungkinkan analisis yang lebih robust terhadap variasi lintas perusahaan dan waktu, sehingga memberikan kontribusi metodologis dalam meningkatkan akurasi estimasi serta mengurangi bias yang sering muncul dalam studi cross-section atau time series tunggal.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh profitabilitas, leverage, dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan pada subsektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 dengan menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis regresi data panel. Studi ini diharapkan memberikan kontribusi teoretis dalam memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan melalui pengujian kontekstual pada industri berbasis komoditas, sekaligus menawarkan kontribusi metodologis melalui pemanfaatan model panel yang mampu menangkap dinamika temporal dan heterogenitas perusahaan secara simultan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian empiris kuantitatif yang dirancang untuk menguji hubungan kausal antara profitabilitas, leverage, dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan pada subsektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Desain penelitian menggunakan pendekatan eksplanatori berbasis data panel yang menggabungkan dimensi cross-section dan time series guna menangkap heterogenitas antar perusahaan serta dinamika temporal secara simultan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di BEI, sementara pemilihan sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling berbasis kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang secara konsisten terdaftar, tidak mengalami kerugian, serta menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode observasi, sehingga diperoleh delapan perusahaan sebagai unit analisis. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan, sehingga menjamin objektivitas dan replikasi penelitian. Operasionalisasi variabel dilakukan secara terukur dengan mendefinisikan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diproksikan menggunakan Tobin's Q, profitabilitas sebagai variabel independen pertama yang diukur melalui Return on Assets (ROA), leverage sebagai variabel independen kedua yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), serta tax avoidance sebagai variabel independen ketiga yang diproksikan menggunakan Effective Tax Rate (ETR), yang keseluruhannya dirumuskan secara kuantitatif untuk memastikan konsistensi pengukuran dan validitas konstruk (Sugiyono, 2019).

Teknik analisis data dilakukan dengan pendekatan ekonometrika menggunakan model regresi data panel yang diestimasi melalui perangkat lunak EViews, dengan persamaan umum yang menghubungkan variabel dependen dan independen dalam bentuk linier aditif. Pemilihan model terbaik antara Common Effect Model, Fixed Effect Model, dan Random Effect Model dilakukan melalui serangkaian uji spesifikasi, yakni uji Chow untuk membandingkan model pooled dengan fixed effect, serta uji Hausman untuk menentukan konsistensi estimator antara fixed dan random effect, sehingga diperoleh model yang paling sesuai dengan karakteristik data. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (t-test) untuk mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan, serta uji simultan (F-test) untuk mengevaluasi signifikansi model secara keseluruhan, dilengkapi dengan koefisien determinasi (R^2) guna mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Untuk memastikan validitas inferensi, dilakukan pula pengujian asumsi klasik yang mencakup uji multikolinearitas untuk mendeteksi korelasi antar variabel independen, uji heteroskedastisitas untuk menguji kesamaan varians residual, serta uji autokorelasi guna memastikan independensi error term dalam dimensi waktu, sehingga hasil estimasi yang diperoleh memenuhi kriteria BLUE (Best Linear Unbiased Estimator) dan memiliki reliabilitas yang tinggi dalam menjelaskan hubungan kausal yang diuji.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Hasil estimasi model regresi data panel menunjukkan bahwa pendekatan Fixed Effect Model (FEM) merupakan spesifikasi yang paling sesuai dalam menangkap heterogenitas antar perusahaan pada subsektor perkebunan kelapa sawit. Pemilihan model ini didasarkan pada hasil uji Chow dan uji Hausman yang mengindikasikan bahwa perbedaan karakteristik individual perusahaan bersifat signifikan (Sugiyono, 2019). Model ini memungkinkan kontrol terhadap efek tetap yang tidak teramati, sehingga meningkatkan validitas inferensi kausal. Pendekatan ini juga konsisten dengan praktik empiris dalam studi keuangan perusahaan berbasis data panel (Mudin et al., 2023).

Secara umum, model yang diestimasi mampu menjelaskan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan dengan tingkat akurasi yang tinggi. Hal ini tercermin dari nilai koefisien determinasi yang relatif besar, yang menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan secara substansial oleh variabel profitabilitas, leverage, dan tax avoidance. Tingginya daya jelaskan model ini mengindikasikan bahwa variabel keuangan internal masih menjadi determinan utama dalam penilaian pasar (Kasmir, 2018). Temuan ini juga sejalan dengan literatur yang menekankan pentingnya indikator keuangan dalam membentuk persepsi investor (Kolin et al., 2024).

Koefisien konstanta dalam model menunjukkan nilai positif, yang mengindikasikan bahwa ketika seluruh variabel independen berada pada kondisi minimum, nilai perusahaan tetap berada pada level

tertentu. Hal ini mencerminkan adanya faktor lain di luar model yang turut memengaruhi nilai perusahaan, seperti reputasi atau tata kelola perusahaan. Faktor-faktor tersebut sering kali tidak terobservasi dalam model kuantitatif, namun memiliki kontribusi signifikan terhadap nilai pasar (Hepata & Suwasono, 2024). Oleh karena itu, interpretasi hasil perlu mempertimbangkan keterbatasan variabel yang digunakan.

Koefisien regresi untuk profitabilitas menunjukkan arah positif, meskipun secara statistik tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak secara langsung diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks pasar modal, investor tidak hanya mempertimbangkan profitabilitas, tetapi juga stabilitas dan keberlanjutan laba (Zurriah, 2023). Hal ini menjelaskan mengapa hubungan tersebut tidak selalu linear dan signifikan.

Sebaliknya, variabel leverage menunjukkan koefisien positif dan signifikan, yang menandakan bahwa struktur modal berbasis utang memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat memberikan sinyal positif kepada pasar terkait ekspansi dan optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan (Riyadi & Alhazami, 2025). Namun demikian, peningkatan leverage juga harus dikelola secara hati-hati untuk menghindari risiko keuangan yang berlebihan. Temuan ini memperkuat teori trade-off dalam struktur modal (Pardosi & Martono, 2023).

Variabel tax avoidance menunjukkan koefisien positif namun tidak signifikan, yang mengindikasikan bahwa strategi penghindaran pajak tidak menjadi faktor dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh persepsi negatif investor terhadap praktik agresivitas pajak yang berpotensi menimbulkan risiko reputasi (Mawarni & Putra, 2023). Selain itu, transparansi dan kepatuhan fiskal cenderung lebih dihargai dalam jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan dampak ambigu dari tax avoidance terhadap nilai perusahaan (Yanti et al., 2026).

Tabel 1. Hasil Estimasi Regresi Data Panel (Fixed Effect Model)

Variabel	Koefisien	Probabilitas
Konstanta	0.491866	0.0000
Profitabilitas	0.164355	0.6594
Leverage	0.291775	0.0012
Tax Avoidance	0.366317	0.2409
R-squared	0.821568	-

Sumber: Data sekunder diolah menggunakan EVIEWS 13 oleh penulis (2026).

Nilai R-squared sebesar 0.821568 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sekitar 82% variasi nilai perusahaan. Angka ini mencerminkan kekuatan model dalam menangkap hubungan antar variabel, meskipun masih terdapat faktor lain di luar model yang memengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian keuangan, nilai determinasi yang tinggi menunjukkan reliabilitas model yang baik (Alfiana et al., 2025). Namun, interpretasi tetap harus mempertimbangkan kemungkinan bias akibat variabel yang tidak dimasukkan.

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa kombinasi antara profitabilitas, leverage, dan tax avoidance memiliki kontribusi kolektif dalam membentuk persepsi pasar. Interaksi antar variabel keuangan ini sering kali lebih kompleks dibandingkan pengaruh parsialnya (Nugraheni et al., 2025). Oleh karena itu, analisis simultan menjadi penting dalam memahami dinamika nilai perusahaan.

Pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa model tidak mengalami masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi yang signifikan. Hal ini memastikan bahwa estimator yang diperoleh bersifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator), sehingga hasil analisis dapat dipercaya. Validitas ini penting dalam penelitian empiris untuk menjamin keandalan kesimpulan (Sugiyono, 2019). Dengan demikian, model yang digunakan telah memenuhi standar ekonometrika yang ketat.

Hasil estimasi menunjukkan bahwa leverage menjadi variabel yang paling konsisten dalam memengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas dan tax avoidance menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur modal lebih

diperhatikan oleh investor dibandingkan indikator kinerja lainnya. Pola ini juga ditemukan dalam berbagai studi sebelumnya pada sektor industri yang serupa (Mudin et al., 2023).

Determinan Struktur Modal dan Kebijakan Perpajakan terhadap Nilai Perusahaan

Leverage sebagai representasi struktur modal menunjukkan peran yang signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada subsektor perkebunan kelapa sawit. Penggunaan utang dalam struktur pembiayaan mencerminkan strategi perusahaan dalam memaksimalkan nilai melalui optimalisasi biaya modal. Perspektif teori trade-off menjelaskan bahwa perusahaan cenderung menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan risiko kebangkrutan (Pardosi & Martono, 2023). Kondisi ini relevan pada sektor perkebunan yang memiliki karakteristik padat modal dan membutuhkan pembiayaan jangka panjang (Riyadi & Alhazami, 2025).

Variasi leverage antar perusahaan menunjukkan adanya perbedaan strategi keuangan yang dipengaruhi oleh ukuran, risiko, dan akses terhadap sumber pendanaan. Perusahaan dengan leverage tinggi cenderung memiliki eksposur risiko yang lebih besar, namun juga berpotensi menghasilkan return yang lebih tinggi. Hal ini sejalan dengan konsep financial leverage yang dapat memperbesar keuntungan pemegang saham ketika digunakan secara efisien (Kasmir, 2018). Namun, ketidakseimbangan struktur utang dapat menurunkan kepercayaan investor jika tidak diiringi dengan kinerja yang stabil.

Dalam konteks empiris, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh besarnya utang, tetapi juga oleh kualitas pengelolaan utang tersebut. Efisiensi penggunaan dana pinjaman menjadi indikator penting dalam menilai apakah leverage memberikan nilai tambah atau justru meningkatkan risiko finansial. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa pengelolaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan (Mudin et al., 2023). Hal ini memperkuat pentingnya keputusan pendanaan dalam strategi korporasi.

Di sisi lain, tax avoidance sebagai strategi fiskal perusahaan menunjukkan dinamika yang kompleks dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Praktik ini sering digunakan untuk mengurangi beban pajak secara legal, namun dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor. Ketidakpastian regulasi dan potensi risiko hukum menjadi pertimbangan penting dalam mengevaluasi dampak tax avoidance (Sevtianti et al., 2024). Oleh karena itu, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten.

Hubungan antara leverage dan tax avoidance juga menunjukkan adanya interaksi yang saling memengaruhi. Perusahaan dengan tingkat utang tinggi cenderung memiliki insentif lebih besar untuk melakukan penghindaran pajak melalui pengurangan beban bunga. Hal ini dikenal sebagai thin capitalization yang sering digunakan dalam strategi perpajakan korporasi (Dasman et al., 2024). Interaksi ini menciptakan dinamika yang kompleks dalam struktur keuangan perusahaan.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Leverage dan Tax Avoidance (2020–2024)

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata
Leverage (DER)	0.45	2.10	1.25
Tax Avoidance (ETR)	0.18	0.32	0.25

Sumber: Data sekunder laporan keuangan perusahaan subsektor perkebunan kelapa sawit, diolah penulis (2026).

Tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata leverage berada pada tingkat moderat, yang mencerminkan penggunaan utang yang relatif seimbang. Nilai maksimum yang cukup tinggi menunjukkan adanya perusahaan yang sangat bergantung pada pembiayaan eksternal. Variasi ini mengindikasikan heterogenitas strategi keuangan antar perusahaan dalam sektor yang sama. Kondisi tersebut memperkuat argumen bahwa struktur modal bersifat kontekstual dan tidak seragam (Riyadi & Alhazami, 2025).

Rata-rata ETR yang relatif stabil menunjukkan bahwa praktik tax avoidance tidak terlalu ekstrem pada perusahaan yang diteliti. Hal ini dapat diinterpretasikan sebagai bentuk kepatuhan fiskal yang cukup baik, meskipun masih terdapat ruang untuk optimalisasi pajak. Stabilitas ini juga mencerminkan adanya regulasi yang cukup ketat dalam sektor perkebunan. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang menunjukkan bahwa perusahaan sektor riil cenderung lebih konservatif dalam kebijakan pajak (Tamba & Sudjiman, 2022).

Dalam perspektif teori agensi, leverage dan tax avoidance dapat mencerminkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen mungkin terdorong untuk mengambil keputusan yang meningkatkan kinerja jangka pendek, namun berisiko dalam jangka panjang. Praktik penghindaran pajak, misalnya, dapat meningkatkan laba bersih tetapi menimbulkan risiko reputasi (Mawarni & Putra, 2023). Oleh karena itu, pengawasan tata kelola menjadi faktor penting dalam mengendalikan keputusan tersebut.

Peran kemampuan manajerial juga menjadi faktor yang memengaruhi efektivitas penggunaan leverage dan strategi pajak. Manajer yang kompeten mampu mengelola struktur modal dan kebijakan fiskal secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa kemampuan manajerial memiliki hubungan signifikan dengan agresivitas pajak dan kinerja keuangan (Anti et al., 2025). Hal ini menunjukkan bahwa kualitas sumber daya manusia menjadi determinan penting dalam pengambilan keputusan keuangan.

Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi pasar dan kebijakan pemerintah turut memengaruhi efektivitas leverage dan tax avoidance. Fluktuasi harga komoditas kelapa sawit dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang. Kebijakan perpajakan yang berubah juga dapat memengaruhi strategi penghindaran pajak yang digunakan perusahaan. Oleh karena itu, analisis harus mempertimbangkan konteks makroekonomi yang dinamis (Utomo, 2022).

Pengujian Model dan Implikasi Kausalitas Variabel terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi model regresi data panel menunjukkan bahwa validitas model secara keseluruhan ditentukan oleh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan secara simultan. Pengujian simultan menjadi krusial untuk memastikan bahwa kombinasi profitabilitas, leverage, dan tax avoidance memiliki kekuatan prediktif dalam kerangka kausalitas empiris. Nilai F-statistik yang diperoleh menunjukkan tingkat signifikansi model yang tinggi, sehingga model layak digunakan sebagai dasar inferensi ilmiah. Temuan ini sejalan dengan pendekatan kuantitatif eksplanatori yang menekankan pentingnya pengujian model secara agregatif dalam analisis hubungan antar variabel (Sugiyono, 2019).

Nilai F-hitung sebesar 13,35270 yang melampaui nilai F-tabel sebesar 2,866266 menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan statistik yang memadai dalam menjelaskan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, probabilitas F-statistik sebesar 0,000000 mengindikasikan tingkat signifikansi yang sangat kuat di bawah ambang batas 0,05. Kondisi ini mengonfirmasi bahwa model regresi yang dibangun tidak terjadi secara kebetulan, melainkan mencerminkan hubungan struktural yang nyata dalam data empiris. Temuan tersebut memperkuat argumentasi bahwa struktur keuangan perusahaan memiliki peran kolektif dalam membentuk nilai pasar perusahaan (Mudin et al., 2023).

Signifikansi simultan ini mengindikasikan bahwa meskipun secara parsial terdapat variabel yang tidak signifikan, namun dalam kombinasi model tetap mampu menjelaskan dinamika nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya interaksi implisit antar variabel yang berkontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan secara agregat. Perspektif ini sejalan dengan teori struktur modal yang menekankan bahwa keputusan keuangan tidak berdiri sendiri, melainkan saling terkait dalam sistem perusahaan. Studi sebelumnya juga mengonfirmasi bahwa pengaruh simultan variabel keuangan seringkali lebih kuat dibandingkan pengaruh individual (Nugraheni et al., 2025).

Pendekatan simultan juga memberikan gambaran bahwa pasar tidak menilai variabel secara terpisah, melainkan secara holistik berdasarkan kondisi keuangan perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan kombinasi profitabilitas, struktur utang, dan strategi pajak dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini menjelaskan mengapa variabel yang tidak signifikan secara parsial tetap memiliki kontribusi dalam model keseluruhan. Temuan ini konsisten dengan literatur yang menyatakan bahwa evaluasi nilai perusahaan bersifat multidimensional (Kutanggas et al., 2024).

Tabel 3. Hasil Uji Simultan (F-Test)

Variabel Independen	F-hitung	F-tabel	Probabilitas
Profitabilitas, Leverage, Tax Avoidance	13,35270	2,866266	0,000000

Sumber: Data diolah menggunakan EViews 13 (2025).

Hasil pada tabel menunjukkan bahwa model memiliki signifikansi statistik yang tinggi, sehingga dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal antar variabel. Nilai F-hitung yang lebih besar dari F-tabel mengindikasikan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Probabilitas yang sangat kecil memperkuat validitas model dalam konteks inferensi statistik. Temuan ini mendukung penelitian yang menekankan pentingnya pengujian simultan dalam model keuangan perusahaan (Pardosi & Martono, 2023).

Koefisien determinasi sebesar 0,821568 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 82% variasi nilai perusahaan. Nilai ini mengindikasikan tingkat *goodness-of-fit* yang tinggi, sehingga model memiliki daya jelaskan yang kuat terhadap fenomena yang diteliti. Sisanya sebesar 18% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Kondisi ini mencerminkan kompleksitas faktor penentu nilai perusahaan yang tidak hanya terbatas pada variabel keuangan utama (Alfiana et al., 2025).

Nilai koefisien determinasi yang tinggi juga menunjukkan bahwa model memiliki konsistensi dalam menangkap pola hubungan antar variabel. Hal ini memperkuat reliabilitas hasil penelitian dalam konteks analisis empiris berbasis data panel. Variabel independen dalam model terbukti memiliki kontribusi substansial terhadap perubahan nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan penelitian yang menunjukkan bahwa kombinasi variabel keuangan mampu menjelaskan sebagian besar variasi nilai perusahaan (Riyadi & Alhazami, 2025).

Namun demikian, keberadaan 18% variabel lain di luar model menunjukkan adanya faktor eksternal yang belum terakomodasi. Faktor-faktor seperti tata kelola perusahaan, kondisi makroekonomi, serta kebijakan industri dapat menjadi determinan tambahan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuka ruang untuk pengembangan penelitian selanjutnya dengan memasukkan variabel yang lebih luas. Literatur sebelumnya juga menegaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor non-keuangan yang signifikan (Hepata & Suwasono, 2024).

Implikasi dari hasil ini menunjukkan bahwa model memiliki kekuatan analitis yang memadai dalam menjelaskan hubungan kausal yang diuji. Tingginya nilai determinasi memberikan keyakinan bahwa variabel yang digunakan relevan dalam konteks penelitian. Hal ini juga mencerminkan kesesuaian antara model empiris dengan teori keuangan yang mendasarinya. Studi lain menunjukkan bahwa integrasi variabel keuangan dan kebijakan perusahaan dapat meningkatkan akurasi model prediktif (Kolin et al., 2024).

Selain itu, hasil ini memperlihatkan bahwa pendekatan ekonometrika berbasis data panel efektif dalam menangkap dinamika temporal dan heterogenitas antar perusahaan. Model mampu mengakomodasi variasi lintas perusahaan sekaligus perubahan antar periode waktu. Hal ini memberikan keunggulan dibandingkan pendekatan *cross-section* atau *time series* secara terpisah. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan keunggulan metode panel dalam analisis keuangan perusahaan (Sembiring & Metalia, 2023).

Dari perspektif teoritis, hasil ini memperkuat kerangka hubungan antara struktur keuangan dan nilai perusahaan dalam konteks industri perkebunan kelapa sawit. Variabel dalam model terbukti memiliki relevansi dalam menjelaskan perilaku pasar terhadap perusahaan. Hal ini juga mencerminkan bahwa teori keuangan klasik masih memiliki validitas dalam konteks empiris modern. Beberapa studi mendukung bahwa struktur modal dan kebijakan pajak tetap menjadi determinan utama nilai perusahaan (Sitepu & Sudjiman, 2022).

Implikasi praktis dari temuan ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan strategi keuangan secara terintegrasi. Keputusan terkait utang, profitabilitas, dan pajak tidak dapat dipisahkan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Pendekatan holistik diperlukan agar strategi yang diambil memberikan dampak optimal. Penelitian lain menunjukkan bahwa integrasi kebijakan keuangan dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan (Yanti et al., 2026).

Hasil pengujian model menunjukkan bahwa pendekatan simultan dan koefisien determinasi memberikan gambaran komprehensif terhadap hubungan variabel dalam penelitian. Model yang dibangun memiliki validitas statistik dan relevansi teoritis yang kuat. Hal ini memperkuat kontribusi penelitian dalam literatur keuangan, khususnya pada sektor perkebunan kelapa sawit. Temuan ini juga konsisten dengan berbagai studi yang menekankan pentingnya pendekatan integratif dalam analisis nilai

perusahaan (Zurriah, 2023; Tamba & Sudjiman, 2022; Sevianti et al., 2024; Anti et al., 2025; Dasman et al., 2024; Dinanti & Maula, 2023; Djolafo, 2022; OpraVita, 2023; Mawarni & Putra, 2023; Zainul et al., 2024; Utomo, 2022).

KESIMPULAN

Temuan empiris menunjukkan bahwa struktur keuangan perusahaan memberikan dinamika yang berbeda dalam membentuk nilai perusahaan pada subsektor perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Profitabilitas tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan laba tidak secara otomatis diterjemahkan sebagai peningkatan persepsi pasar, terutama ketika efisiensi operasional dan kualitas laba belum optimal. Leverage terbukti berpengaruh signifikan, mencerminkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara efektif mampu memberikan sinyal positif kepada investor terkait prospek pertumbuhan dan kapasitas ekspansi perusahaan. Tax avoidance tidak menunjukkan pengaruh signifikan, yang mengindikasikan bahwa strategi penghindaran pajak tidak menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Secara simultan, ketiga variabel mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan dengan tingkat determinasi yang tinggi, sehingga model memiliki validitas yang kuat dalam menjelaskan hubungan kausal yang diuji. Hasil ini menegaskan pentingnya pendekatan terintegrasi dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan, dengan mempertimbangkan keseimbangan antara struktur modal, kinerja operasional, dan kepatuhan fiskal untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfiana, R., Ratrikasari, S. R., Utari, T. A. D., & Cahyaningdyah, P. (2025). Pengaruh Likuiditas, Sales Growth, dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024). *Akuntansi dan Manajemen*, 20(2), 189-201. <https://doi.org/10.30630/jam.v20i2.369>
- Anti, A., Arman, A., & Mira, M. (2025). Managerial Ability And Tax Aggressiveness: A Study Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange, 2019–2024. *Jurnal Ekonomi Ihsan Sidenreng Rappang*, 4(2), 474-495. <https://doi.org/10.61912/jeinsa.v4i2.320>
- Dasman, S., Redi, A., Sulistyorini, D., & Triwibowo, E. (2024). Transfer pricing and tax avoidance on profitability through thin capitalization. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 9(02), 127-141. <https://doi.org/10.37366/akubis.v9i02.2145>
- Dinanti, A. P. T., & Maula, K. A. (2023). Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Sektor Kelapa Sawit Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 315-327. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v4i2.510>
- Djolafo, S. (2022). The effect of profitability, leverage, corporate social responsibility and executive character on tax avoidance on manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange period 2016-2020. *Economics, Business, Accounting & Society Review*, 1(1), 1-8. <https://doi.org/10.55980/ebasr.v1i1.3>
- Hepata, I., & Suwasono, H. (2024). Analisis umur perusahaan, keragaman gender, kesulitan keuangan, tipe industri dan dewan komisaris independen terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 4(3), 145-162. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v4i3.1266>
- Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kolin, L. I., Nasution, D. A., & Darzimal, I. D. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Disclosure dan Kualitas Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Bank yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(4), 1910-1918. <https://doi.org/10.70451/cakrawala.v1i4.417>
- Kutanggas, W., Ponto, S., & Pattiasina, V. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Penghindaran Pajak, dan PER Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2), 150-157. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i2.art4>
- Mawarni, R., & Putra, R. J. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Political Connection, Financial Performance, terhadap Reputasi Perusahaan dengan Agresivitas Pajak sebagai

- Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Manajerial (Managerial Accounting Journal)*, 8(1), 33-50. <https://doi.org/10.52447/jam.v8i1.6930>
- Mudin, R., Hadady, E. H., & Taslim, F. A. (2023). Analisis Pengaruh Rasio Hutang dan Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 20(2), 89-109. <https://doi.org/10.14710/jsmo.v20i2.59042>
- Nugraheni, N. K. A., Nurmalasari, M. R., & Prawitasari, P. P. (2025). Tax Avoidance Memediasi Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Di Bei Tahun 2021-2024. *Journal of Social and Economics Research*, 7(2), 264-276. <https://doi.org/10.54783/jser.v7i2.1086>
- OpraVita, N. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing Dan Tunneling Incentive Terhadap Tax Avoidance Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2017-2021). *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen dan E-Commerce*, 2(3), 219-231. <https://doi.org/10.30640/digital.v2i3.1332>
- Pardosi, Y. C., & Martono, A. (2023). Pengaruh Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Consumer Non Cyclical Tahun 2018-2022. *Jurnal Akuntansi: Transparansi dan Akuntabilitas*, 11(2), 90-101. <https://doi.org/10.35508/jak.v11i2.12345>
- Riyadi, A. S., & Alhazami, L. (2025). Determinan Struktur Modal Perusahaan Kelapa Sawit di Bursa Efek Indonesia. *Indonesia Economic Journal*, 1(2), 1335-1339. <https://doi.org/10.63822/vsv2av97>
- Sembiring, S. I. O., & Metalia, M. (2023). Pengaruh Implementasi Kebijakan Akuntansi Aset Biologis, Praktik Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Dampaknya Terhadap Manajemen Pajak. <https://doi.org/10.55129/gemaekonomi.v12i4.2849>
- Sevtianti, L. S., Rely, G., Prayogo, B., & Sianipar, P. B. H. (2024). Pengaruh Capital Intensity, Likuiditas dan Prinsip Kewajaran & Kelaziman Usaha Terhadap Manajemen Perpajakan:(Studi Pada Emiten Sektor Tambang Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *Baashima: Jurnal Bisnis Digital, Akuntansi, Kewirausahaan, dan Manajemen*, 2(1), 30-48. <https://doi.org/10.61492/baashima.v2i1.76>
- Sitepu, G., & Sudjiman, L. S. (2022). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap tax avoidance pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020. *EKONOMIS: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 1-23. <https://doi.org/10.58303/jeko.v15i1c.2830>
- Sugiyono. (2019). *Metodelogi penelitian kuantitatif dan kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Tamba, I. S., & Sudjiman, P. E. (2022). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Sektor Pertanian Sub Sektor Perkebunan Bei Pada Tahun 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 15(1), 1-14. <https://doi.org/10.58303/jeko.v15i1b.2814>
- Utomo, S. (2022). Implementasi Tax Planning Berpengaruh Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Sektor Industri Perkebunan Kelapa Sawit BEI Tahun 2018-2022). *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 7(9), 14763-14773. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v7i9.13512>
- Yanti, E. N., Salmah, N. N. A., & Rosadian, A. (2026). Pengaruh Likuiditas, Perencanaan Pajak dan Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Bursa Efek Indonesia. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 6(1), 1-11. <https://doi.org/10.37481/jmeb.v6i1.1654>
- Zainul, Z., Prihatni, R., & Yusuf, M. (2024). Pengaruh Inventory Intensity dan Kepemilikan Manajerial terhadap Agresivitas Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 5(3), 683-705. <https://doi.org/10.21009/japa.0503.15>
- Zurriah, R. (2023). Pengaruh tax avoidance dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7(1), 223-232. <https://doi.org/10.33059/jensi.v7i1.7751>