

Pengaruh Capital Intensity, Perencanaan Pajak dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Reztya Noveeta¹ Anggun Anggraini²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Kota

Tangerang Selatan, Provinsi Banten, Indonesia^{1,2}

Email: reztyanovss@gmail.com¹ dosen02156@unpam.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh capital intensity, perencanaan pajak dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder. Proses pemilihan sampel melalui metode purposive sampling, sehingga diperoleh 26 perusahaan dengan 7 data outlier sehingga sampel akhir pada penelitian ini sebanyak 19 perusahaan dengan 95 data observasi dalam kurun waktu 5 tahun. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan E-Views 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan capital intensity, perencanaan pajak dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial capital intensity tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Capital Intensity, Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan menggambarkan keyakinan pelaku investasi atas keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki yang pada akhirnya tercermin dalam harga saham pada pasar modal (Puspitasari dkk., 2023). Peningkatan nilai perusahaan menjadi krusial karena meencerminkan tingkat keyakinan investor terhadap performa entitas saat ini serta potensi pertumbuhan di masa depan (Fajriah dkk., 2022). Peran strategis industri makanan dan minuman terhadap perekonomian Indonesia tergolong besar dan berpengaruh karena menghasilkan barang-barang konsumsi dasar yang peminatannya cenderung konsisten, meskipun terjadi ketidakstabilan ekonomi. Oleh karena itu, industri makanan dan minuman merupakan kontributor utama dalam industri pengolahan terhadap PDB tahun 2019 dengan menyumbang 6,40% dari total 12,65% (Badan Pusat Statistik, 2020:98). Namun, menurut (Akendy & Digdowiseiso, 2023) rata-rata *price to book value* (PBV) mencatat penurunan yang signifikan selama periode pengamatan, pada tahun 2019 rata-rata PBV mengalami penurunan pada 137.613, pada tahun 2020 menjadi 117,095. Sedangkan di tahun 2021 terjadi peningkatan hingga mencapai angka rata-rata (*mean*) sebesar 632,657, namun kemudian menurun drastis di tahun 2022 dengan rata-rata hanya sebesar 108,547.

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) mengalami peristiwa korporasi yang penting pada Mei 2020. Ketika perusahaan mengumumkan rencananya untuk mengakuisisi *Pinehill Company Limited* yang berbasis di wilayah *tax heaven*. Akuisisi ini menandai Langkah strategis yang signifikan bagi ICBP dalam memperluas jangkauan usahanya secara global, dengan nilai transaksi mencapai US\$2,99 miliar (setara Rp44,3 triliun). Namun, pengumuman ini menimbulkan sentimen negatif di pasar saham, yang terlihat dari penurunan tajam harga saham ICBP pasca pengumuman. Dalam kurun waktu 22-27 Mei 2020, saham ICBP tercatat turun dari Rp9.675 menjadi Rp8.325 per lembar (Republika, 2020). *Pinehill* sebagai target

akuisisi berada di *British Virgin Islands* (BVI), sehingga menimbulkan bahwa akuisisi ini dilakukan untuk memanfaatkan fasilitas penghindaran pajak melalui pengalihan laba ke negara dengan tarif pajak lebih rendah (*profit shifting*) dalam perencanaan pajak nya yang dipersepsikan sebagai perencanaan pajak yang agresif dan merugikan secara reputasi. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya ialah *capital intensity*, perencanaan pajak dan pertumbuhan penjualan. *Capital intensity* yang tinggi, menggambarkan pemanfaatan aktiva perusahaan dianggap telah dilakukan secara optimal, sehingga *investor* menilai bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Nathalie, 2024). Menurut (Aniatun dkk., 2022), (Ismiati dkk., 2023) dan (Nathalie, 2024) hasilnya menunjukkan bahwa *capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviani dkk., 2023), (Alam, 2024), dan (Santaria dkk., 2025) menyatakan bahwa *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan,

Faktor kedua, perencanaan pajak merupakan tindakan yang dirancang secara sistematis dengan mempertimbangkan potensi dampak pajak, yang berfokus pada pengelolaan transaksi-transaksi yang dikenai pajak guna meminimalkan beban pajak dan mengoptimalkan kewajiban pajak yang dibayarkan kepada kas negara. Penelitian yang dilakukan oleh (Christiani dkk., 2021), (Anisran & Fatuhul Ma'wa, 2023) dan (Safitri & Aulia Oktaviani, 2024) hasilnya menjelaskan bahwa perencanaan pajak ditemukannya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut (Romadhina & Andhitiyara, 2021), (Janah & Munandar, 2022) dan (Suryati & Setyawati, 2024) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor ketiga, pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan penjualan bersih, yang merefleksikan jumlah keuntungan berhasil diperoleh entitas, serta pertumbuhan penjualan dapat dijadikan sebagai bukti keberhasilan perusahaan yang dapat dilihat dari laba periode sebelumnya dan dapat memberikan prediksi pertumbuhan dimasa mendatang. Sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian oleh (Nur Elisa & Amanah, 2021), (Fajriah dkk., 2022) dan (Purnama & Hamzah, 2023) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Romadhina & Andhitiyara, 2021), (Arianti, 2022), (Maulana dkk., 2023) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mampu memengaruhi nilai perusahaan.

Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973). Teori ini menjelaskan fenomena asimetri informasi yang terjadi antara pihak yang memiliki informasi (*informed party*) dengan pihak yang tidak memiliki informasi (*uninformed party*). Pada perusahaan, manajemen sebagai pihak internal memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan *investor* eksternal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang baik dapat menjadi *signal* positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi *signal* negatif (Suryati & Setyawati, 2024) Manajemen perusahaan sebagai pihak internal memiliki akses terhadap informasi yang tidak sepenuhnya dimiliki oleh *investor*. Oleh karena itu, manajemen perlu mengirimkan sinyal yang dapat mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan agar nilai perusahaan dapat dinilai secara tepat oleh pasar. Sinyal yang diberikan harus dapat dipercaya dan relevan agar dapat memengaruhi persepsi *investor* terhadap nilai perusahaan.

Capital intensity

Capital intensity yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki peluang investasi menguntungkan dan komitmen jangka panjang sehingga menarik *investor* untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki laba dan aset tetap yang meningkat (Suryati & Setyawati, 2024).

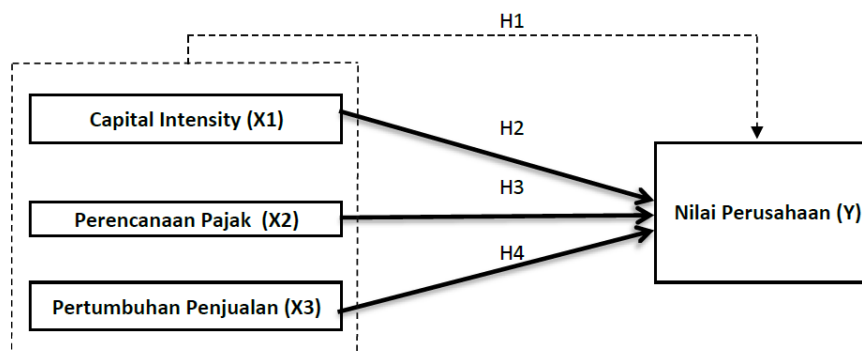
Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak yang efisien dan transparan berfungsi sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki manajemen yang cakap, hemat biaya, dan mengoptimalkan sumber daya internal. Jika sinyal ini ditafsirkan positif oleh pasar, maka *investor* akan merespons dengan meningkatnya kepercayaan, yang tercermin dalam kenaikan harga saham, dan pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika perencanaan pajak dilakukan secara agresif dan kurang transparan, pasar dapat menganggap hal tersebut sebagai sinyal negatif (Hartono dkk., 2025).

Pertumbuhan Penjualan

Apabila pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan akan berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan. Hal ini menjadi pertimbangan para *investor* dalam mengambil keputusan investasi. pertumbuhan penjualan yang konsisten dapat menjadi sinyal positif mengenai prospek masa depan perusahaan dan daya saingnya di pasar (Nur Elisa & Amanah, 2021).

Kerangka Berpikir



Gambar 1. Kerangka Berpikir

Keterangan :

H1 : Diduga *capital intensity*, perencanaan pajak dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : Diduga terdapat pengaruh *capital intensity* terhadap nilai perusahaan

H3 : Diduga terdapat pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan

H4 : Diduga terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 sebanyak 95 perusahaan yang memiliki karakteristik perusahaan yang stabil sebagai objek penelitian. Pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang didapatkan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Adapun pengolahan data di

analisis menggunakan *E-Views* 12. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 1. Kriteria Penarikan Sampel

No	Kriteria	Tidak Memenuhi Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023		95
2.	Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan <i>annual report</i> lengkap dan jelas periode 2019-2023	(47)	48
3.	Perusahaan makanan dan minuman yang menggunakan mata uang Rupiah periode 2019-2023	(2)	46
4.	Perusahaan makanan dan minuman yang mendapatkan laba periode 2019-2023	(20)	26
Jumlah perusahaan yang masuk ke dalam sampel			26
Data Outlier			7
Jumlah sampel penelitian 19 perusahaan x 5 tahun (2019-2023)			95

Operasional Variabel

Sugiyono (2023:68) berpendapat bahwa “operasional variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Operasional Variabel diperlukan dalam menentukan jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam suatu penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar. Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan (Y). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Capital intensity* (X1), Perencanaan Pajak (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3). Adapun penjelasan berupa definisi, operasional, dan cara pengukuran dari masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Nilai Perusahaan (Variabel Dependen) Sumber : Aniatun et al., 2022	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$ $= \frac{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$ $= \frac{\text{Jumlah saham Beredar}}{\text{Jumlah saham Beredar}}$	Rasio
<i>Capital intensity</i> (Variabel Independen) Sumber : Alamsah J, 2022	$CaIn = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Variabel	Indikator	Skala
Perencanaan Pajak (Variabel Independen) Sumber : Aniatun et al., 2022	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (Variabel Independen) Sumber : Fajriah dkk., 2022	$Sales Growth = \frac{St - St^{-1}}{St^{-1}} \times 100\%$	Rasio

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	NP	CI	PP	SG
Mean	2.325305	0.356979	0.238568	0.089811
Median	1.854000	0.365000	0.221000	0.088000
Maximum	7.908000	0.804000	0.922000	1.160000
Minimum	0.228000	0.022000	0.032000	-0.695000
Std. Dev.	1.752230	0.176687	0.100997	0.192022
Observations	95	95	95	95

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif 19 sampel perusahaan dengan 95 data observasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. (1) Nilai rata-rata (mean) nilai perusahaan (NP) sebesar 2.325305 dan standar deviasi nya sebesar 1.752230. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rata-rata (*mean*) > standar deviasi, maka data nilai perusahaan bersifat homogen atau memiliki tingkat variasi sebaran data yang baik. (2) Nilai rata-rata (mean) *capital intensity* (CI) senilai 0.356979 dan standar deviasinya sebesar 0.176687. Dengan demikian nilai rata-rata (mean) > standar deviasi. Maka, hal tersebut menunjukkan bahwa data *capital intensity* menunjukkan sebaran data yang baik dan bersifat homogen. (3) Nilai rata-rata (mean) perencanaan pajak (PP) sebesar 0.238568 dan standar deviasinya sebesar 0.100997, nilai rata-rata (mean) > standar deviasi. Disimpulkan bahwa tingkat perencanaan pajak antar perusahaan dalam sampel relatif homogen, dan tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara ekstrem. (4) Variabel pertumbuhan penjualan (SG) memiliki nilai rata-rata (*mean*) pertumbuhan penjualan 0.089811 dan standar deviasi nya sebesar 0.192022 atau nilai rata-rata(*mean*)<standar deviasi, hal tersebut menunjukkan bahwa data pertumbuhan penjualan bersifat heterogen.

Uji Pemilihan Model Regresi

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	24.414514	(18,73)	0.0000
Cross-section Chi-square	185.132739	18	0.0000

Berdasarkan tabel 4 hasil dari uji chow dengan tingkat signifikansi (α) 5% diketahui memiliki probabilitas pada *Cross-section Chi-square* senilai 0.0000, sehingga hasil dari Uji Chow adalah *Fixed effect* dan harus melakukan uji hausman terlebih dahulu.

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section <i>random</i>	4.406226	3	0.2208

Hasil *Output* tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas *cross section random* 0.2208 lebih besar dari 0,05 ($0.2208 > 0,05$), sehingga model yang terpilih adalah *random effect model*.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	108.5960	1.675999	110.2720
	(0.0000)	(0.1955)	(0.0000)

Berdasarkan *output* Tabel 6, diperoleh *probability Cross-section Breusch-Pagan* $0,0000 < 0,05$ atau signifikansi 5%. Maka model yang terpilih adalah *random effect*.

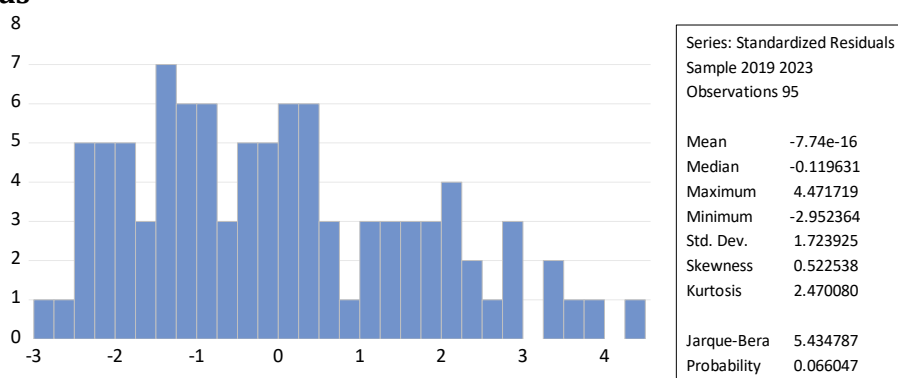
Tabel 7. Kesimpulan Hasil Pemilihan Model Regresi

Model Data Panel	Kriteria	Model yang Terpilih
<i>Uji Chow</i>	<i>Common effect vs Fixed effect</i>	<i>Fixed effect Model</i>
<i>Uji Hausman</i>	<i>Fixed effect vs Random effect</i>	<i>Random effect model</i>
<i>Uji Lagrange multiplier</i>	<i>Common effect vs Random effect</i>	<i>Random effect model</i>

Berdasarkan tabel 7, dengan demikian model yang terbaik pada penelitian ini adalah *random effect model*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan *output* diatas dengan menggunakan histogram normality test diperoleh nilai *Jarque-bera* (JB) sebesar 5.434787, dengan probabilitas sebesar 0.066047. Maka data yang disajikan dalam tabel tersebut berdistribusi secara normal karena nilai probabilitas melebihi 0.05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

	CI	PP	SG
CI	1.000000	0.114219	0.106388
PP	0.114219	1.000000	-0.029396
SG	0.106388	-0.029396	1.000000

Berdasarkan tabel 4.12 menunjukkan koefisien korelasi antara variabel independen yaitu CI (X1) dan PP (X2) sebesar $0.114219 < 0.90$, CI (X1) dan SG (X3) senilai $0.106388 < 0.90$, PP (X2) dan SG (X3) $-0.029396 < 0.90$. Maka dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian menunjukkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.784985	Prob. F(3,91)	0.1556
Obs*R-squared	5.279652	Prob. Chi-Square(3)	0.1524
Scaled explained SS	5.258235	Prob. Chi-Square(3)	0.1538

Berdasarkan *output* tabel 9 menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* (*Obs*R squared*) sebesar $0,1524 > 0.05$. Sehingga dapat diperoleh hasil, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan lolos dari asumsi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.471465	Mean dependent var	-4.896668
<i>Adjusted r-squared</i>	0.447975	S.D. dependent var	1.659457
S.E. of regression	1.232950	Akaike info criterion	3.307893
Sum squared resid	136.8150	Schwarz criterion	3.442307
Log likelihood	-152.1249	Hannan-Quinn criter.	3.362206
F-statistic	20.07051	Durbin-Watson stat	1.985798
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil pengujian pada tabel 10, *Durbin-Watson* sebesar 1,985798, jumlah observasi (N) = 95 dan jumlah variabel independen (k) = 3 dengan tingkat signifikansi 5%. Nilai batas bawah (dL) adalah 1,6015, sementara batas atas (dU) adalah 1,7316, serta nilai $4-dL = 2,3985$ dan $4-dU = 2,2684$. Adapun nilai *Durbin-Watson* berada di antara dU dan $4-dU$, yaitu $1,7316 < 1,985798 < 2,2684$, maka dapat disimpulkan model regresi ini terbebas dari autokorelasi.

Analisis Model Regresi Data Panel

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.982458	0.608036	3.260426	0.0016
CI	2.527537	1.296612	1.949339	0.0543
PP	-2.582670	0.892991	-2.892158	0.0048
SG	0.631479	0.429925	1.468811	0.1453

Berdasarkan tabel 11 diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut: $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi variabel bebas

X_1 = *Capital intensity*

X_2 = Perencanaan Pajak

X_3 = Pertumbuhan Penjualan

e = Error/Tingkat Kesalahan

$NP = 1.982458 + 2.527537CI + (-) 2.582670PP + 0.631479SG + e$

Dengan persamaan regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) yang diperoleh senilai 1,982458, menunjukkan bahwa apabila variabel *capital intensity*, perencanaan pajak dan pertumbuhan penjualan berada pada angka 0 (nol), maka nilai perusahaan diperkirakan sebesar 1,982458.
2. Koefisien Regresi (β) X1 *Capital intensity*. Diketahui koefisien regresi *capital intensity* adalah 2.527537. Hal ini mengisyaratkan bahwa setiap kenaikan satu unit pada *capital intensity* akan meningkatkan nilai sebesar 2,527537.
3. Koefisien Regresi (β) X2 Perencanaan Pajak. Nilai Koefisien regresi perencanaan pajak adalah -2.582670 menunjukkan hubungan negatif. Artinya, setiap kenaikan satu satuan dalam perencanaan pajak akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 2.582670.
4. Koefisien Regresi (β) X3 Pertumbuhan Penjualan. Koefisien regresi pertumbuhan penjualan adalah 0.631479. Dengan demikian, bahwa setiap peningkatan satu satuan pertumbuhan penjualan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 0.631479.

Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Root MSE	0.700952	R-squared	0.149219
Mean dependent var	0.466013	<i>Adjusted r-squared</i>	0.121171
S.D. dependent var	0.763972	S.E. of regression	0.716192
Sum squared resid	46.67670	F-statistic	5.320185
Durbin-Watson stat	1.211847	Prob(F-statistic)	0.002010

Diketahui Tabel 12 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted r-squared* yang diperoleh sebesar 0,121171. Dengan demikian, variabel independen dalam model ini, yaitu *capital intensity*, perencanaan pajak, dan pertumbuhan penjualan, mampu menjelaskan 12,11% variasi yang terjadi pada nilai perusahaan. Adapun, sebesar 87,89% variabilitas nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor yang tidak tercakup dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji F (Simultan)

Tabel 13. Hasil Uji F (Simultan)

Root MSE	0.700952	R-squared	0.149219
Mean dependent var	0.466013	<i>Adjusted r-squared</i>	0.121171
S.D. dependent var	0.763972	S.E. of regression	0.716192
Sum squared resid	46.67670	F-statistic	5.320185
Durbin-Watson stat	1.211847	Prob(F-statistic)	0.002010

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa hasil uji F (simultan) menunjukkan nilai f-statistic dalam penelitian ini yaitu memiliki nilai koefisien sebesar 5.320185, dengan probabilitas sebesar 0.002010, pada tingkat signifikansi 5%. Derajat kebebasan untuk df_1 (jumlah variabel-1)=4-1= 3 kemudian df_2 (n-k) (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel bebas) atau $95-3 = 92$. Nilai F_{tabel} yang diperoleh sebesar 2.70470 maka $F_{hitung} > F_{tabel} = (5.320185 > 2.70403)$ dan nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 atau $0.002010 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *capital intensity* (X1), perencanaan pajak (X2) dan pertumbuhan penjualan (X3) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji t (Parsial)

Tabel 14. Hasil Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.982458	0.608036	3.260426	0.0016
CI	2.527537	1.296612	1.949339	0.0543
PP	-2.582670	0.892991	-2.892158	0.0048
SG	0.631479	0.429925	1.468811	0.1453

Hasil *output* tabel 14 diperoleh kesimpulan terkait pengujian hipotesis antara variabel bebas dan variabel terikat sebagai berikut:

- Hasil uji t variabel *capital intensity* menunjukkan nilai t *statistic* sebesar 1.949339, dengan nilai probabilitas melebihi nilai signifikansi 0.05 atau ($0.0543 > 0.05$), maka secara parsial *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Uji t pada variabel perencanaan pajak menghasilkan t *statistic* sebesar -2.892158. Nilai probabilitas 0.0048 lebih kecil dari 0.05 atau $0.0048 < 0.05$. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan secara parsial perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
- Sementara itu, variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai t *statistic* sebesar 1.468811, dan nilai probabilitas 0.1453 atau ($0.1453 > 0.05$). Oleh karena itu, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh *Capital intensity*, Perencanaan Pajak dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai sebesar $0.002010 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya, secara simultan variabel *capital intensity*, perencanaan pajak dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sampel perusahaan makanan dan minuman yang diteliti. *Capital intensity* dalam perspektif teori sinyal berfungsi sebagai sinyal informasi yang relevan bagi investor, karena menunjukkan seberapa efisien aset digunakan dalam menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi *capital intensity*, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, efisiensi dan transparansi dalam perencanaan pajak dapat diartikan sebagai isyarat bahwa perusahaan memiliki kualitas manajerial yang baik, hemat biaya, dan mengoptimalkan sumber daya internal dengan demikian dapat memberikan sinyal positif kepada investor, serta perusahaan dengan strategi pajak yang efisien bisa menunjukkan manajemen yang cerdas dan bertanggung jawab terhadap pengelolaan keuangan dan menjadi sinyal positif bahwa manajemen mengoptimalkan nilai perusahaan. Kaitan pertumbuhan penjualan, dalam teori sinyal adalah pertumbuhan penjualan yang konsisten dengan laba, bisa menjadi sinyal kuat bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, daya saing tinggi, dan manajemen yang efektif. Hasil serupa dalam penelitian (Aniatun dkk., 2022), (Ismiati dkk., 2023) dan (Nathalie, 2024) menunjukkan bahwa *capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Christiani dkk., 2021), (Anisran & Fatuhul Ma'wa, 2023) dan (Safitri & Aulia Oktaviani, 2024) menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, studi yang dilakukan oleh (Nur Elisa & Amanah, 2021), (Fajriah dkk., 2022) dan (Purnama & Hamzah, 2023) menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Capital intensity*, Perencanaan Pajak, dan Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Capital Intensity Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menjelaskan bahwa *capital intensity* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0543 yang berarti lebih besar dari batas signifikansi 0,05 atau $0,0543 > 0,05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_2 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal oleh (Santaria dkk., 2025) tidak berpengaruhnya *capital intensity* terhadap nilai perusahaan dikarenakan pengukuran menggunakan perbandingan total aset tetap terhadap total aset mengindikasikan bahwa besaran aset tetap tidak berdampak nyata pada nilai perusahaan, serta informasi mengenai *capital intensity* sudah dianggap publik tidak lagi menjadi sinyal yang informatif, sehingga tidak memberi pengaruh terhadap persepsi nilai perusahaan. Studi ini menunjukkan hasil yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviani dkk., 2023), (Alam, 2024), dan (Santaria dkk., 2025) yang memberikan bukti bahwa secara parsial *capital intensity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Aniatun dkk., 2022), (Ismiati dkk., 2023), dan (Nathalie, 2024) yang menyatakan bahwa secara parsial *capital intensity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan menjelaskan bahwa dengan adanya peningkatan *capital intensity* maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan (Ismiati dkk., 2023).

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menjelaskan bahwa perencanaan pajak memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0048 yang lebih kecil dari nilai ambang signifikansi 0.05, atau $0.0048 < 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_3 ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Menurut (Astuti & Herawati, 2022) perencanaan pajak dalam teori sinyal mencerminkan adanya asimetri informasi, di mana manajemen mengetahui kondisi nilai perusahaan lebih akurat dibandingkan investor. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum pihak manajemen memiliki akses terhadap informasi yang lebih mendalam mengenai berbagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Adanya pengaruh negatif tersebut mengisyaratkan bahwa manajer cenderung bertindak berdasarkan kepentingan pribadi dalam merancang strategi perencanaan pajak. Pada akhirnya kondisi tersebut berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh (Astuti & Herawati, 2022), (Maya Putri dkk., 2022) dan (Yani & Stiawan, 2022) yang menjelaskan bahwa secara parsial perencanaan pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Christiani dkk., 2021), (Anisran & Fatuhul Ma'wa, 2023) dan (Safitri & Aulia Oktaviani, 2024) yang menyatakan bahwa secara parsial perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang baik serta efektif dapat mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai kesehatan finansial perusahaan (Safitri & Aulia Oktaviani, 2024).

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menggunakan E-views 12 menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1453 lebih besar dari batas signifikansi 0.05 atau $0.1453 > 0.05$. Dengan demikian, H_0 diterima dan H_4 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Menurut (Romadhina & Andhitiyara, 2021) dalam perspektif teori sinyal, kenaikan penjualan pada suatu perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba. Dengan kata lain, meskipun terjadi pertumbuhan penjualan, laba perusahaan bisa saja mengalami penurunan, karena sering kali

disertai dengan kenaikan biaya operasional. Temuan dalam studi ini menguatkan hasil penelitian terdahulu oleh (Romadhina & Andhitiyara, 2021), (Arianti, 2022) dan (Maulana dkk., 2023) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian ini tidak mendukung penelitian (Purnama & Hamzah, 2023), (Nur Elisa & Amanah, 2021) dan (Fajriah et al., 2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Karena dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan akan memberikan citra yang baik kepada pelaku investasi (Nur Elisa & Amanah, 2021).

KESIMPULAN

Penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *capital intensity*, perencanaan pajak, dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di BEI tahun 2019–2023, diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Variabel *Capital intensity*, Perencanaan Pajak, dan Pertumbuhan Penjualan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. (2) Variabel *Capital intensity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, merujuk pada hal tersebut, peneliti berpendapat bahwa tingginya kepemilikan aset tetap tidak menjamin peningkatan laba atau efisiensi operasional, serta dapat meningkatkan biaya perawatan, dan risiko keuangan sehingga tidak berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. (3) Variabel Perencanaan Pajak berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, berdasarkan hasil tersebut, peneliti berpendapat bahwa manajemen dapat melakukan perencanaan pajak berupa perencanaan pajak yang terlalu agresif sehingga akan membuat investor menilai adanya indikasi manajemen yang oportunistik, kurang transparan atau kurang etis yang melibatkan restrukturisasi bisnis, pengalihan aset atau penghindaran kewajiban domestik yang bisa mengganggu kelancaran operasional. (4) Variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, peneliti berpendapat bahwa, dalam praktiknya pertumbuhan penjualan belum tentu mencerminkan peningkatan kinerja keuangan secara keseluruhan, khususnya bila pertumbuhan tersebut tidak diikuti dengan efisiensi biaya dan peningkatan laba bersih. investor yang rasional tidak hanya memperhatikan penjualan, tetapi juga mempertimbangkan profit margin, struktur biaya, dan efisiensi operasional.

Keterbatasan

Dalam pelaksanaan penelitian ini, peneliti telah berupaya secara optimal, namun tetap terdapat sejumlah keterbatasan, antara lain; penelitian ini dilakukan dalam kondisi di mana sumber-sumber akademik yang relevan masih berkembang, sehingga hasilnya belum dapat dibandingkan secara optimal dengan temuan lain, serta penelitian ini bersifat kuantitatif yang berfokus pada pengujian hubungan antar variabel melalui data numerik dan statistik, sehingga tidak mengeksplorasi aspek kualitatif seperti persepsi atau wawasan langsung dan budaya perusahaan mengenai nilai perusahaan.

Saran

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas objek di luar sektor makanan dan minuman serta menambahkan variabel baru. Perusahaan sebaiknya menghindari perencanaan pajak yang agresif dan mengelola aset tetap secara efisien. Investor perlu menilai perusahaan secara menyeluruh, tidak hanya dari penjualan dan aset, tetapi juga kualitas laba dan tata kelola. Pemerintah diharapkan memperketat pengawasan pajak dan mendorong transparansi pelaporan keuangan

DAFTAR PUSTAKA

- Akendy, D., & Digidowiseiso, K. (2023). Nilai Perusahaan Food & Beverage yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2022 yang Di Pengaruhi oleh Rasio Aktivitas dan Rasio Leverage. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 6. www.finance.yahoo.com
- Alam, R. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Assets, Ukuran Perusahaan, Capital intensity Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan SubSektor Food And Beverage Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022). *Jurnal Akuntansi*, 3. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>
- Alamsah, J., Adi, A. E., Tinggi, S., & Dwimulya, I. E. (t.t.). Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4, 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Aniatun, N., Wiryaningtyas, D. P., & Pramitasari, T. D. (2022). Pengaruh Capital intensity dan Thin Capitalization terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI Periode 2017-2020. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, 1, 2.
- Anisran, F., & Fatuhul Ma'wa, M. A. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17104>
- Arianti, B. F. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Gorontalo Accounting Journal*, 5(1), 1. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i1.1845>
- Astuti, T. P., & Herawati, N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan: Dampak Moderasi Dewan Komisaris. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2022). Analisis regresi dalam penelitian ekonomi & bisnis (Cet. ke-4). Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Berkas DPR RI, (2022) <https://berkas.dpr.go.id/pa3kn/analisis-apbn/public-file/analisis-apbn-public-68.pdf>berkas.dpr.go.id
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2021). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Among Makarti*, 14, 2.
- Fadila, P. N., & Anggraini, A. (2024). Pengaruh Intensitas Modal, Transfer Pricing dan Kompensasi Eksekutif Terhadap Penghindaran Pajak. *JETBUS Journal of Education Transportation and Business*, 1.
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022b). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 7(1). <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
- Febriani, S. (2022). Analisis Deskriptif Standar Deviasi. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 6, 910–913.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 (10 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Trisnawati, E., & Verawati. (2025). Firm Value: The Influence of Tax Planning, Tax Avoidance, and Corporate Transparency. 6(1). <https://doi.org/10.38035/dijefa.v6i1>
- Indonesia Stock Exchange. (2024). Data saham subsektor makanan dan minuman. Diakses dari <https://www.idx.co.id>
- Ismiati, A., Mulyani, S., & Afifi, Z. (2023). Pengaruh Current Ratio, Intensitas Modal, Net Profit Margin, dan Debt To Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2021. *Jurnal Economina*, 2(11),

- 3143–3153. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i11.778>
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. 6.
- Maidiana Astuti, & Muhammadiyah. (2017). Pengaruh Sales Growth Dan Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. I-Economic, ISSN :1829-8419.
- Maulana, Y., Wijayanti, T., & Arraniri, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. JRKA, 9.
- Maya Putri, D., Permata Sari, D., Mei Yudha, A., Studi Akuntansi, P., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Aset Pajak Tangguhan, dan Beban Pajak Tangguhan terhadap Nilai Perusahaan “(Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2016-2020).
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Corporate Social Responsibility. Jurnal Akuntansi dan Governance, 3(2). <https://doi.org/10.24853/jago.3.2.153-165>
- Nathalie, C. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Intensitas Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Telah Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). Global Accounting, 3. <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ga>
- Nur Elisa, S., & Amanah, L. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 10.
- Oktaviani, A. N., Eka Putra, W., & Wijaya, R. (2023). The Influence Of Firm Size, Profitability, and Capital intensity On Firm Value Through Tax Avoidance As An Intervening Variable. Jambi Accounting Review, 4. <https://doi.org/10.22437/jar.v4i3.26448>
- Puji Lestari, P. F. (2024). Penerapan Perencanaan Pajak (Tax Planning) dalam Upaya Meningkatkan Efisiensi Kewajiban Pembayaran Pajak pada PT Sanshiro Harapan Makmur Kab. Bogor. Jurnal Pendidikan Tambusai, 8, 11824–11840.
- Purnama, D., & Hamzah, A. (2023). Mengurai Rahasia Nilai Perusahaan: Peran Struktur Modal. Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Penjualan. Jurnal Bina Bangsa Indonesia, 16. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v16i2>
- Puspitasari, R., Anggraini, A., & Jatiningrum, C. (2023). Pengaruh Penerapan Financial Leverage, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. eCo-Fin, 4(1), 1–9. <https://doi.org/10.32877/ef.v4i1.454>
- Republika.co.id. (2020, 27 Mei) Akuisisi Pinehill, Indofood CBP Perluas Pasar Internasional; Harga Saham ICBP Tergerus Usai Akuisisi Pinehill. Republika. <https://ekonomi.republika.co.id/berita/qaz23e370/akuisisi-pinehill-indofood-cbp-perluas-pasar-internasional>
- Romadhina, A. P., & Andhitiyara, R. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research, 5(2), 358. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.455>
- Safitri, B., & Aulia Oktaviani, A. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak, dan Prudence Accounting terhadap Nilai Perusahaan. Sketsa Bisnis, 11(1), 106–122. <https://doi.org/10.35891/jsb.v11i1.5446>
- Santaria, N., Wibowo, A. S., & Setiawan, R. Y. (2025). Analisis Manajemen Laba, Intensitas Modal. Jurnal Revenua, 5. <https://doi.org/10.46306/rev.v5i2>
- Septianingsih, A. (2022). Pemodelan Data Panel Menggunakan Random Effect Model Untuk

- Mengetahui Faktor Yang Mempengaruhi Umur Harapan Hidup Di Indonesia. Jurnal Ilmiah Pendidikan Matematika, 3(3). <https://doi.org/10.46306/lb.v3i3>
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Alfabeta. www.cvalfabeta.com
- Suryati, & Wiwit Setyawati. (2024). Pengaruh Financial Distress, Capital intensity Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). Jurnal Ekonomi.
- Syrifah, N. I., & Wulandari, R. (2023b). Pengaruh Goodwill, Intellectual Capital dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer. Jurnal Riset Terapan Akuntansi, 7(1).
- Yam, J. H., & Taufik, R. (2021). Hipotesis Penelitian Kuantitatif. Jurnal Ilmu Administrasi, 3(2).
- Yani, V., & Stiawan, H. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Prudence, dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020). Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora, 1(3), 328–338. <https://doi.org/10.55123/sosmaniora>