

Pengaruh Pertumbuhan Aset, Kepatuhan Pajak, Struktur Modal dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan

Amelia Lestari Sinaga¹, Frans Niko Adrian Manurung², Leonard Caprio Sibarani³, Melinda Malau⁴

Universitas Kristen Indonesia, Indonesia

Korespondensi: 2232150021@msuki.ac.id

Informasi Artikel

Riwayat artikel:

Diterima Mei 24th, 2026

Direvisi Juni 02th, 2026

Diterima Juni 27th, 2026

Kata kunci:

Pertumbuhan Aset, kepatuhan pajak, struktur modal, kualitas audit, nilai perusahaan.

ABSTRAK

Nilai Perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja keuangan yang tercermin melalui harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan aset, kepatuhan pajak, struktur modal, dan kualitas audit terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Dengan *purposive sampling*, terpilih 71 perusahaan sebagai sampel dengan total 213 observasi selama tiga tahun pengamatan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel secara parsial dan simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, pertumbuhan aset dan kepatuhan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal dan kualitas audit terbukti memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan dalam menentukan nilai perusahaan sektor energi. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor sektor energi lebih cenderung merespons kebijakan pendanaan dan kredibilitas laporan keuangan eksternal dibandingkan ekspansi aset maupun kepatuhan perpajakan dalam menilai prospek perusahaan.

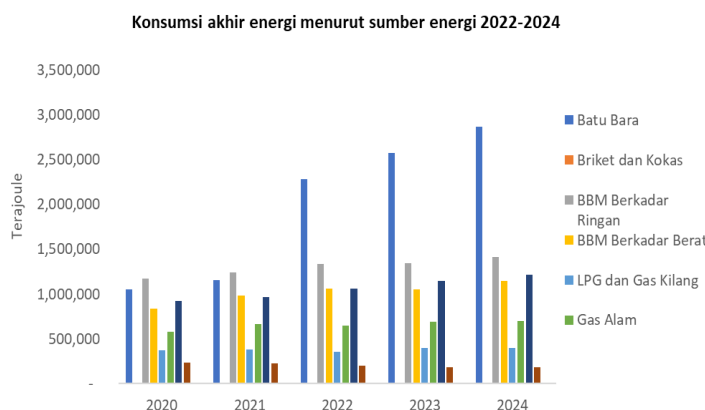
© 2025 Para Penulis. Diterbitkan oleh Riset Anak Bangsa. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)



PENDAHULUAN

Data Badan Pusat Statistik yang menunjukkan jumlah penduduk Indonesia mencapai 281 juta jiwa pada tahun 2024, mencerminkan pertumbuhan demografis yang pesat serta berimplikasi langsung pada peningkatan permintaan energi nasional. Permintaan energi yang terus meningkat menjadi sangat krusial dalam menopang kegiatan ekonomi dan sosial, terutama di sektor produksi, transportasi, industri dan jasa yang menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi domestik.

Gambar 1. Konsumsi Akhir Energi Menurut Sumber Energi 2022-2024



Sumber: data diolah peneliti

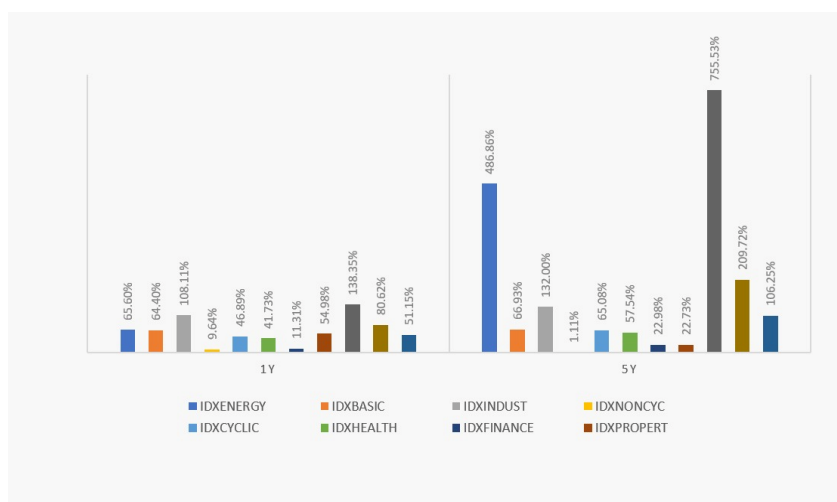
Gambar 1 mengilustrasikan tren kenaikan yang konsisten selama lima tahun terakhir. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada akhir tahun 2024, mencapai 7,2% year-over-year, dengan total

konsumsi akhir sebesar 7.930.428 terajoules. Hal ini menunjukkan bahwa sektor energi sedang berkembang dan mengalami perubahan signifikan dalam struktur permintaan. Terlepas dari pertumbuhan ini, konsumsi biomassa menurun menjadi 184.009 terajoules pada akhir tahun 2024. Tren ini menyoroti peran penting sektor energi dalam mendukung aktivitas ekonomi dengan menyediakan sumber energi yang penting.

Peran sektor energi sebagai penggerak ekonomi terlihat dari kontribusinya sebesar 12% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Kinerja yang kuat lebih lanjut ditunjukkan oleh investasi sebesar USD 32,3 miliar dan pendapatan negara non-pajak (PNBP) yang melebihi target dengan mencapai IDR 269,5 triliun, atau 115% dari target Anggaran Negara. Hasil ini menunjukkan bahwa sektor ini akan terus beradaptasi dengan perkembangan pasar yang terkait erat dengan aktivitas ekonomi riil. Perusahaan energi tidak boleh hanya mengandalkan peningkatan permintaan jangka pendek, tetapi harus menggunakan kesempatan ini untuk memperluas aset produktif, meningkatkan efisiensi pembiayaan, dan menjaga reputasi mereka agar tetap kompetitif. Akibatnya, penentuan nilai perusahaan menjadi lebih kompleks dan tidak dapat hanya bergantung pada peningkatan konsumsi energi.

Kinerja sektor energi secara makro juga tercermin dalam kinerja indeks saham sektoral di pasar modal. Indeks sektor energi tumbuh konsisten selama beberapa dekade terakhir ditengah trend penurunan IHSG dan sektor-sektor lainnya. Dinamika yang terjadi didorong oleh interaski kompleks antara kinerja keuangan yang berhasil melampaui ekspektasi, aksi korporasi, serta volatilitas harga komoditas global. Namun, besarnya risiko operasional dan tekanan transisi energi menjadi isu fundamental bagi para pemangku kepentingan.

Gambar 2. Kinerja Indeks Sektoral



Sumber: data diolah peneliti

Kinerja indeks sektor energi di Bursa Efek Indonesia seperti yang terdapat pada Gambar 2 tidak terlepas dari meningkatnya harga saham dari sejumlah emiten yang melampaui ekspektasi investor, seperti DSSA (362.50%), PGAS (40.71%), PTRO (426.19%) dan RAJA (91.91%). Hal ini semakin memperkuat bukti bahwa variasi nilai perusahaan di sektor energi tidak dapat ditentukan oleh pertumbuhan konsumsi energi, melainkan dipengaruhi juga oleh persepsi pasar atas keberhasilan manajer dalam mengelola perusahaan melalui pergerakan harga saham. Maknanya perusahaan yang mampu mengkonversi pertumbuhan permintaan konsumsi ke dalam bentuk ekspansi aset-aset produktif menjadi daya tarik bagi investor karena strategi alokasi modal yang dinilai efektif. Persepsi pasar atas perusahaan juga tidak terlepas dari reputasi perusahaan dan integritas manajemen atas transparansi pengelolaan dan pelaporan keuangan perusahaan, serta kepatuhan terhadap regulasi. Struktur pendanaan yang tepat juga menjadi indikator penting dalam menentukan nilai perusahaan karena berimplikasi langsung pada prospek, risiko dan keberlangsungan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola hal ini jauh lebih berpeluang untuk memperoleh valuasi yang lebih tinggi.

Studi ini meneliti bagaimana faktor kinerja fundamental memengaruhi nilai perusahaan, dengan mencatat bahwa dampaknya seringkali tidak konsisten. Pertumbuhan aset menunjukkan ekspansi dan

potensi pertumbuhan di masa depan. Jika dipadukan dengan peningkatan laba, peningkatan aset dapat meningkatkan kepercayaan eksternal. Namun, bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi seringkali mengalami penurunan pengembalian saham, terutama jika ekspansi tidak menghasilkan aset produktif (Sastrawan & Yuniarta, 2025). Sebaliknya, Hermuningsi et al., (2025) melaporkan bahwa pertumbuhan aset secara positif memengaruhi nilai perusahaan, terutama jika disertai dengan profitabilitas dan arus kas operasional yang lebih tinggi.

Hubungan antara kepatuhan pajak dan nilai perusahaan masih belum konsisten. Kepatuhan terhadap peraturan pajak dapat menandakan transparansi dan kesehatan keuangan, meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Penghindaran pajak yang legal dapat membantu menjaga likuiditas selama ketidakpastian ekonomi dan volatilitas pasar. Tata kelola yang kuat dan manajemen pajak yang efektif dapat lebih meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, strategi penghematan pajak yang agresif dapat mengurangi nilai perusahaan dengan meningkatkan risiko litigasi, biaya keagenan, dan kekhawatiran reputasi (Elamer et al., 2024). Dampak struktur modal juga beragam. Keseimbangan utang dan ekuitas memengaruhi biaya modal dan efisiensi operasional, yang memengaruhi nilai perusahaan. Sementara struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai, utang atau ekuitas yang berlebihan dapat menurunkannya. Valencia (2025) menemukan bahwa struktur modal dapat menurunkan nilai perusahaan, khususnya untuk usaha kecil dan menengah, sedangkan Bui *et al.* (2023) melaporkan efek positif. Persepsi pasar juga mempertimbangkan kualitas pelaporan keuangan, bukan hanya kinerja keuangan.

Dalam kondisi ini hasil audit memainkan peran yang strategis sebagai pihak independen untuk meningkatkan reliabilitas informasi. Audit merupakan upaya untuk meningkatkan kualitas informasi dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Saleh Aly *et al.* (2026) menemukan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kualitas audit. Kualitas audit yang rendah akan meningkatkan kegagalan fungsi audit dalam meningkatkan kualitas informasi, pada akhirnya akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Ambara dan Malau, 2023). Dalam ruang lingkup perpajakan audit yang berkualitas juga mampu memperkuat pengaruh perencanaan pajak terhadap integritas laporan keuangan, hal ini memperkuat bukti bahwa kualitas audit tidak hanya secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan, melainkan fungsinya sebagai alat untuk meminimalisir asimetri informasi dan meningkatkan kualitas informasi.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap prospek pertumbuhan dan risiko suatu perusahaan, yang biasanya diukur dengan indikator seperti rasio *Tobin's Q* dan rasio Harga terhadap nilai buku (Martini, 2024). Memahami bagaimana pasar merespon kinerja dan kebijakan perusahaan di tengah ketidakpastian global menjadi faktor penting untuk meminimalisir risiko investasi dan mengoptimalkan nilai pemegang saham karena nilai perusahaan di sektor energi bukan refleksi kinerja keuangan saja, melainkan output dari interaksi berbagai faktor fundamental dan sentimen pasar (Fitriani dan Wirianata, 2026). Namun, studi lain membuktikan bahwa nilai perusahaan tidak selalu dipengaruhi oleh indikator kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar tidak selalu merespon kinerja akuntansi secara mekanis, melainkan juga mempertimbangkan struktur pendanaan, strategi fiskal dan kedianalan laporan keuangan.

Berdasarkan kajian terdahulu mengenai determinan nilai perusahaan yang masih menunjukkan temuan yang belum konsisten, terutama terkait peran pertumbuhan aset, kepatuhan pajak dan struktur modal. Inkonsistensi ini menandakan masih terdapat kesenjangan teoritis mengenai faktor yang secara nyata mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Menindaklanjuti hal ini, penelitian ini dirumuskan untuk menjawab beberapa pertanyaan krusial, yakni; (1) apakah pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (2) apakah kepatuhan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (3) apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (4) apakah kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada pertumbuhan aset, kepatuhan pajak, struktur modal, dan kualitas audit untuk mengidentifikasi faktor keuangan dan kebijakan yang berkontribusi pada nilai perusahaan dalam industri yang padat modal dan sangat diatur. Penelitian ini mengkaji bagaimana kondisi fundamental, kepatuhan, dan mekanisme pengawasan memengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan dan stabilitas pendanaan mencerminkan fundamental perusahaan, sementara kepatuhan terhadap peraturan dan efektivitas audit menunjukkan tingkat integritas dan upaya manajemen untuk menjaga reputasi.

Signifikansi penelitian ini adalah menempatkan pertumbuhan aset, kepatuhan pajak, struktur modal dan kualitas audit dalam satu model yang terintegrasi untuk melihat pengaruhnya secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan. Menggabungkan variabel keuangan, kepatuhan dan pengawasan sangat penting guna melihat kondisi perusahaan secara keseluruhan karena nilai perusahaan tidak dapat dijelaskan oleh kondisi fundamental saja. Hal ini menjadi sangat krusial sebagai bahan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada tiga tingkatan. Secara teoritis, penelitian ini berupaya memperluas literatur akademis tentang penentu nilai perusahaan dengan mengintegrasikan pertumbuhan perusahaan, disiplin fiskal, dan keputusan pembiayaan ke dalam kerangka empiris yang kohesif. Penelitian ini menempatkan kualitas audit sebagai mekanisme pemantauan dalam hubungan tersebut. Hal ini relevan dalam penelitian modern, di mana kualitas audit tidak hanya meningkatkan kredibilitas informasi perusahaan tetapi juga mengantisipasi respons pasar terhadap data yang dilaporkan. Secara praktis, hasil penelitian ini membantu manajemen mengembangkan strategi ekspansi dan meningkatkan kepatuhan serta pembiayaan yang kredibel dan responsif terhadap persepsi investor. Dari perspektif kebijakan, studi ini menawarkan wawasan kepada regulator pasar modal, otoritas pajak, dan profesional audit tentang pentingnya pelaporan dan jaminan kualitas untuk informasi pasar yang transparan dan akuntabel. Penelitian ini menekankan pemantauan kepatuhan terhadap POJK No.14/2022 tentang penyampaian laporan keuangan berkala untuk memastikan transparansi yang akurat. Penelitian ini juga memperkuat relevansi Standar Audit (SA) 700 tentang penyusunan opini objektif dan pendeteksian kesalahan penyajian material. Temuan empiris menunjukkan bahwa kualitas audit meningkatkan hubungan antara pelaporan keuangan dan valuasi pasar serta memoderasi interaksi antara pelaporan terintegrasi dan perilaku pajak perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Studi ini menggunakan data sekunder dari tahun 2022 hingga 2024, yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia (IDX) dan situs web resmi masing-masing perusahaan. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling, dengan kriteria utama bahwa perusahaan sektor energi menerbitkan laporan tahunan yang lengkap dan mudah diakses untuk setiap tahun periode pengamatan. Tujuh puluh satu perusahaan memenuhi kriteria ini, menghasilkan 213 pengamatan perusahaan-tahun selama tiga tahun. Ukuran sampel ini cukup mewakili sektor energi dan memberikan dasar empiris yang kuat untuk pengujian hipotesis. Cakupan yang luas memastikan analisis tersebut representatif dan relevan dengan sektor energi Indonesia.

Operasional Variabel

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Formula
1	Aset Growth	$AG = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1}$ (Irnawati <i>et al.</i> , 2024)
2	Kepatuhan Pajak	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{EBT}}$ (Pratama, 2024)
3	Struktur Modal	$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}}$ (Fitriani dan Wirianata (2026)
4	Kualitas Audit	$AQ_i = \begin{cases} 3 & \text{jika perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Big Four} \\ 2 & \text{jika perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik afiliasi asing non-Big Four} \\ 1 & \text{jika perusahaan diaudit oleh Kantor Akuntan Publik lokal non-afiliasi asing} \end{cases}$ (Caroline <i>et al.</i> , 2025)

5	Nilai Perusahaan	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{Total Aset}}$ <p>* MVE = Market Value Of Equity * Debt = Market Value Of Debt (Putra dan Cdanra, 2024)</p>
---	------------------	--

Tahapan Analisis

Analisis data dalam penelitian ini mengikuti proses terstruktur untuk memastikan model empiris sesuai dengan karakteristik data panel dan menghasilkan estimasi yang andal. Pertama, model regresi data panel yang paling sesuai dipilih, mengingat dimensi antar perusahaan dan antar waktu data. Pemilihan model mempertimbangkan tiga pendekatan: Model Efek Umum, Model Efek Tetap, dan Model Efek Acak. Uji statistik memandu pilihan ini: uji Chow membandingkan Model Efek Umum dan Tetap, uji Hausman menilai Model Efek Tetap versus Acak, dan uji Pengali Lagrange mengevaluasi Model Efek Acak versus Umum. Setelah mengidentifikasi model terbaik, uji asumsi klasik dilakukan untuk mengkonfirmasi bahwa model regresi memenuhi persyaratan ekonometrik. Ini termasuk uji normalitas residual, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, untuk memastikan model mendekati kriteria Estimator Linier tak bias terbaik dan mendukung interpretasi yang valid. Pengujian hipotesis kemudian menilai dampak setiap variabel independen pada variabel dependen melalui uji efek parsial dan mengevaluasi daya penjelas model menggunakan koefisien determinasi. Pendekatan komprehensif ini memastikan bahwa analisis menghasilkan hasil yang kuat secara statistik dan bahwa kesimpulan penelitian didasarkan pada bukti empiris, selaras dengan desain penelitian, dan dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

Analisis Regresi Linear Bergdana

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_1(\text{Agr})_{it} + \beta_2(\text{ETR})_{it} + \beta_3(\text{DER})_{it} + \beta_4(\text{KA})_{it} + e_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Ket:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

e = Error

AGR = Pertumbuhan Aset

ETR = Kepatuhan Pajak

DER = Struktur Modal

KA = Kualitas Audit

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hubungan Ekonomi dan Hukum

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk merangkum karakteristik dasar variabel penelitian: pertumbuhan aset, kepatuhan pajak, struktur modal, kualitas audit, dan nilai perusahaan. Analisis ini mengidentifikasi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan dispersi untuk setiap variabel, sehingga memberikan gambaran umum tentang kondisinya. Hasil ini menjadi dasar untuk memahami pola data sebelum melanjutkan ke pengembangan model dan pengujian hipotesis. Bagian berikut menyajikan hasil analisis statistik deskriptif.

Table 2. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	OBS	MIN	MAX	MEAN	Std. Dev
AGR	213	-0.867	7.781	0.186	0.711

ETR	213	-150,261	1,346	-1.042	11.017
DER	213	-9.001	37.073	1.439	3.551
KUA	213	1	3	2.249	0.565
TBQ	213	0.264	49.208	2.047	3.993

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 2. hasil uji statistik deskriptif mengungkap karakteristik 213 unit observasi yang menjadi dasar analisis dalam studi ini. Berdasarkan metrik pertumbuhan aset (AGR) menunjukkan rata-rata sebesar 0,186. Variabel ini mengalami fluktuasi dari kontraksi aset minimum -0,867 hingga ekspansi maksimum 7,781. Simpangan baku sebesar 0,711 yang melebihi nilai rata-rata menunjukkan tingkat heterogenitas yang tinggi dalam akumulasi aset antar entitas sampel. Pada dimensi kepatuhan pajak (ETR), tercermin dari deviasi standar sebesar 11,017 dan rata-rata negatif -1,042. Nilai minimum ETR mencapai -150,261, sedangkan nilai maksimum 1,346, mengindikasikan adanya polarisasi signifikan dalam kebijakan manajemen kewajiban perpajakan korporat. Analisis terhadap struktur modal (DER) menunjukkan rata-rata rasio sebesar 1,439. Data memperlihatkan divergensi signifikan, dengan nilai DER berkisar dari defisit ekuitas -9,001 hingga *leverage* maksimum 37,073. Simpangan baku sebesar 3,551 menegaskan adanya ketimpangan substansial dalam kebijakan pendanaan eksternal korporasi. Untuk kualitas audit, distribusi observasi pada skala ordinal 1 hingga 3 menunjukkan rata-rata 2,249 dengan standar deviasi 0,565. Data penelitian ini menunjukkan mayoritas perusahaan yang menjadi sampel penelitian cenderung memilih auditor dengan kualifikasi mutu yang relatif tinggi. Valuasi pasar yang diukur melalui nilai perusahaan menunjukkan mean sebesar 2,047. Namun, terdapat sebaran data yang tinggi, dengan deviasi standar 3,993 yang jauh melebihi rata-rata. Rentang variabel nilai perusahaan berkisar dari 0,264 hingga 49,20, mencerminkan fragmentasi signifikan dalam persepsi dan ekspektasi pasar terhadap prospek penciptaan nilai masa depan perusahaan yang diamati.

Uji Pemilihan Model Terbaik

Table 3. Pemilihan Model Terbaik

No.	Pengujian	Pengukuran	Keputusan
1	<i>Chow Test</i>	Prob > F = 0.000 < 0.05	FEM model terbaik
2	<i>LM - Test</i>	Prob > χ^2 = 0.000 < 0.05	REM model terbaik
3	<i>Hausman Test</i>	Prob > χ^2 = 0.0572 > 0.05	REM model terbaik

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2026)

Merujuk pada tabel 3, *Chow Test* menghasilkan nilai Prob > F sebesar 0,000, menunjukkan bahwa *fixed effect model* lebih disukai daripada *common effect model*. *Lagrange Multiplier Test* juga menghasilkan nilai Prob sebesar 0,000, yang mendukung *random effect model* dibandingkan *common effect model*. *Hausman Test* menghasilkan nilai Prob sebesar 0,0572, yang menunjukkan bahwa *random effect model* lebih disukai daripada *fixed effect model*. Oleh karena itu, *random effect model* dipilih sebagai yang paling tepat. Meskipun uji t asumsi klasik tidak diperlukan ketika menggunakan *general least squares* (GLS), tetapi uji ini tetap dilakukan dalam penelitian ini untuk memastikan model regresi telah ditentukan dengan benar dan hasilnya kuat.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengevaluasi kesesuaian model regresi sebelum pengujian hipotesis. Analisis difokuskan pada normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil awal menunjukkan bahwa asumsi normalitas dan heteroskedastisitas tidak terpenuhi. Ini berarti residual tidak mengikuti distribusi normal dan variansnya tidak konstan di seluruh observasi. Masalah seperti ini umum terjadi dalam penelitian data panel, terutama ketika data diambil dari perusahaan dengan karakteristik yang bervariasi. Akibatnya, hasil pengujian normalitas dan heteroskedastisitas tidak dimasukkan dalam tabel asumsi utama, karena keduanya ditangani menggunakan pendekatan regresi kesalahan standar yang kuat. Metode ini memberikan estimasi

kesalahan standar yang lebih andal meskipun terjadi pelanggaran asumsi ini, mendukung interpretasi hasil koefisien yang lebih akurat.

Table 4. Asumsi Klasik

No	Variable	Multikolinieritas	Autokorelasi
1	Aset Growth	VIF = 1	Wooldridge test for autocorrelation in panel data, Prob > F = 0.1175
2	Kepatuhan Pajak	VIF = 1	
3	Struktur Modal	VIF = 1	
4	Kualitas Audit	VIF = 1	

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Pada tabel 4, pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel independen; pertumbuhan aset, kepatuhan pajak, struktur modal, dan kualitas audit memiliki nilai VIF $1 < 10$. Ini menunjukkan bahwa model tidak mengalami multikolinieritas, dan setiap variabel dapat secara independen menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Uji *Wooldridge* untuk autokorelasi pada data panel menghasilkan nilai $Prob > F$ sebesar $0,1175 > 0,05$, yang mengkonfirmasi tidak adanya autokorelasi. Oleh karena itu, residual antar periode tidak menunjukkan hubungan sistematis yang dapat memengaruhi konsistensi model. Singkatnya, meskipun asumsi normalitas dan heteroskedastisitas dilanggar, penggunaan regresi robust secara efektif mengatasi masalah ini, memastikan model tetap sesuai untuk pengujian hipotesis.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model *Random Effect Model* yang telah diestimasi melalui pendekatan regresi *robust*. Penggunaan regresi *robust* dimaksudkan untuk memperoleh hasil estimasi yang lebih andal, terutama karena pada tahap pengujian asumsi klasik ditemukan adanya pelanggaran terhadap asumsi tertentu. Dengan demikian, interpretasi terhadap koefisien regresi dan tingkat signifikansi tetap dapat dilakukan secara lebih hati-hati. Hasil pengujian hipotesis disajikan pada Tabel 5 berikut.

Table 5. Hypothesis Testing Result

No	Hypothesis	Coef	Z	P Value One tailed	Decision	F Test
1	H ₁ : AGR berpengaruh positif pada TBQ	-0.060	-0.19	0.423	Rejected	0.000
2	H ₂ : ETR berpengaruh positif pada TBQ	0.064	0.70	0.243	Rejected	
3	H ₃ : DER berpengaruh positif pada TBQ	0.518	6.35	0.000	Accepted	
4	H ₄ : KUA berpengaruh positif pada TBQ	0.807	2.38	0.000	Accepted	

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Merujuk pada tabel 5, Secara parsial hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan aset dan kepatuhan pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya di atas 0,05, sedangkan struktur modal dan kualitas audit terbukti memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya di bawah 0,05, sementara itu, hasil pengujian simultan menunjukkan nilai *F Test* sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepatuhan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menunjukkan bahwa kepatuhan pajak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun tidak signifikan secara statistik. Koefisiennya adalah 0,064 dan nilai signifikansi $0,243 > 0,05$. Akibatnya, hipotesis bahwa kepatuhan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak didukung. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kepatuhan pajak perusahaan saat ini tidak cukup untuk secara langsung meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun kepatuhan pajak

menunjukkan kepatuhan terhadap peraturan, penghindaran risiko, dan komitmen terhadap kewajiban hukum, pasar tidak memprioritaskan faktor-faktor ini ketika mengevaluasi prospek dan nilai perusahaan.

Menurut teori keagenan, kepatuhan pajak mencerminkan tanggung jawab manajemen untuk mengoperasikan perusahaan secara efisien dan mengurangi risiko hukum bagi pemegang saham. Kepatuhan terhadap peraturan pajak membantu menjaga keberlanjutan operasional dan mencegah biaya tambahan dari denda, audit, atau sengketa. Teori sinyal menunjukkan bahwa kepatuhan pajak seharusnya menunjukkan tata kelola yang kuat, transparansi, dan risiko rendah. Namun, penelitian ini menemukan bahwa sinyal tersebut tidak secara signifikan memengaruhi keputusan investor. Investor mungkin memandang kepatuhan pajak sebagai persyaratan standar daripada keunggulan unik yang meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepatuhan pajak dipandang sebagai praktik bisnis rutin, bukan pembeda pasar. Temuan ini konsisten dengan Cahyani et al, (2024) yang juga melaporkan efek positif namun tidak signifikan dari kepatuhan pajak terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Studi ini menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien 0,518 dan nilai signifikansi 0,000 > 0,05. Hal ini mendukung hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komposisi pendanaan yang optimal, khususnya melalui pembiayaan eksternal yang efektif, meningkatkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilainya. Di sektor energi, struktur modal sangat penting karena kebutuhan akan pendanaan yang substansial untuk investasi jangka panjang, infrastruktur, perluasan produksi, dan pemeliharaan operasional. Perusahaan yang mengelola struktur modalnya secara efektif lebih mampu membiayai pertumbuhan, menjaga stabilitas, dan memanfaatkan peningkatan permintaan energi.

Dari perspektif teori keagenan, penggunaan utang dapat bertindak sebagai mekanisme kontrol yang mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola arus kas, memilih proyek investasi secara selektif, dan menghindari penggunaan dana untuk pengeluaran yang tidak produktif. Kewajiban pinjaman mengharuskan manajemen untuk membuat keputusan keuangan yang efisien yang selaras dengan kepentingan pemegang saham. Teori sinyal menunjukkan bahwa struktur modal yang dikelola dengan baik mengirimkan pesan positif kepada investor, yang mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas di masa depan dan memenuhi kewajiban. Oleh karena itu, struktur modal tidak hanya berfungsi sebagai alat pembiayaan tetapi juga sebagai faktor strategis yang memengaruhi persepsi pasar terhadap prospek, risiko, dan kualitas manajemen perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Ramadhani dan Sari (2026) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Studi ini menemukan bahwa kualitas audit memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi, dengan koefisien 0,807 dan tingkat signifikansi 0,000 > 0,05. Kualitas audit dalam penelitian ini diukur berdasarkan reputasi Kantor Akuntan Publik. Perusahaan yang diaudit oleh firma yang bereputasi cenderung mendapatkan kepercayaan pasar yang lebih tinggi, karena auditor tersebut dianggap lebih kompeten dan independen. Prosedur ketat mereka menghasilkan laporan keuangan yang kredibel, transparan, dan dapat diandalkan bagi investor dan pemangku kepentingan. Kualitas audit sangat penting di sektor energi, di mana perusahaan memiliki aset yang substansial, kebutuhan pendanaan yang signifikan, operasi yang kompleks, dan prospek pertumbuhan yang bergantung pada pemeliharaan dan perluasan kapasitas bisnis.

Dari perspektif teori keagenan, kualitas audit bertindak sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Audit berkualitas tinggi memastikan informasi keuangan memenuhi standar pelaporan dan secara akurat mencerminkan kondisi perusahaan. Teori sinyal menunjukkan bahwa melibatkan auditor yang bereputasi menunjukkan komitmen perusahaan terhadap transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola yang baik, yang dapat memperkuat kepercayaan investor. Hal ini sangat penting di sektor energi, di mana perusahaan membutuhkan pendanaan yang besar untuk mempertahankan produksi, memperluas operasi, dan memenuhi peningkatan permintaan energi. Oleh karena itu, kualitas audit tidak hanya menjaga integritas laporan keuangan tetapi juga berfungsi sebagai faktor strategis yang meningkatkan

kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Atmamiki dan Priantinah (2023) bahwa kualitas audit berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi dan Persamaan Regresi

Regresi Model Efek Acak menggunakan pendekatan GLS menghasilkan nilai R-squared sebesar 0,0242. Ini berarti pertumbuhan aset, kepatuhan pajak, struktur modal, dan kualitas audit secara bersama-sama menjelaskan 2,42% variasi nilai perusahaan, sebagaimana diukur dengan Tobin's Q. Persamaan regresinya adalah $TBQ = -0,609 - 0,060 AGR + 0,064 ETR + 0,518 DER + 0,807 KA + e$. Pertumbuhan aset memiliki koefisien negatif sebesar -0,060, menunjukkan bahwa pertumbuhan aset yang lebih tinggi dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih rendah, meskipun efek ini tidak signifikan secara statistik. Kepatuhan pajak memiliki koefisien positif, artinya menunjukkan kecenderungan kepatuhan pajak yang lebih tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi efek ini juga tidak signifikan secara statistik. Sementara itu, struktur modal dan kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien struktur modal menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal, dengan asumsi variabel lain tetap konstan, memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan kualitas audit sama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen pendanaan yang efektif, terutama penggunaan utang yang tepat, dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Koefisien kualitas audit menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh firma akuntansi publik yang bereputasi umumnya memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Kualitas audit yang tinggi meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, mengurangi asimetri informasi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kondisi dan prospek perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset, kepatuhan pajak, struktur modal, dan kualitas audit secara kolektif memengaruhi nilai perusahaan di sektor energi, meskipun dampak individualnya berbeda. Pertumbuhan aset memiliki efek negatif tetapi tidak signifikan, menunjukkan bahwa peningkatan aset saja tidak akan meningkatkan nilai perusahaan tanpa penggunaan yang produktif, efisiensi operasional, dan kinerja keuangan yang lebih kuat. Kepatuhan pajak memiliki efek positif tetapi secara statistik tidak signifikan, menunjukkan bahwa hal itu dipandang sebagai kewajiban dasar daripada faktor kunci bagi investor. Sebaliknya, baik struktur modal maupun kualitas audit memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajemen komposisi pendanaan yang efektif dan penggunaan auditor yang bereputasi dapat meningkatkan persepsi pasar, meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, mengurangi asimetri informasi, dan meningkatkan kepercayaan investor. Studi ini dibatasi oleh ukuran sampel yang kecil, fokus pada sektor energi, periode pengamatan yang singkat, dan R-squared sebesar 2,42%, menunjukkan bahwa sebagian besar variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor-faktor di luar model.

Implikasi teoritis penelitian ini memperkaya literatur manajemen keuangan dan akuntansi dengan memperkuat keabsahan *signaling theory* dan *agency theory*, di mana struktur modal yang optimal dan kualitas audit terbukti menjadi sinyal positif yang efektif dalam mengurangi asimetri informasi bagi investor di sektor energi. Implikasi praktis, temuan ini menjadi panduan kritis bagi manajer perusahaan untuk tidak sekadar fokus pada ekspansi aset yang tidak produktif, melainkan memprioritaskan efisiensi pendanaan (struktur modal) dan menggunakan jasa auditor bereputasi guna mendongkrak kredibilitas laporan keuangan serta kepercayaan pasar. Implikasi kebijakan penelitian ini menekankan pemantauan kepatuhan terhadap POJK No.14/2022 tentang penyampaian laporan keuangan berkala untuk memastikan transparansi yang akurat bagi publik dan investor. Mengingat keterbatasan ini, penelitian selanjutnya disarankan untuk meningkatkan ukuran sampel, memperpanjang periode pengamatan, dan menyertakan perbandingan lintas sektor untuk memperkuat generalisasi hasil. Penelitian selanjutnya juga dapat menyertakan variabel relevan lainnya dalam menjelaskan nilai perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, risiko bisnis, kondisi makroekonomi, dan indikator lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Dengan keterbatasan ini, penelitian selanjutnya harus meningkatkan ukuran sampel, memperpanjang periode pengamatan, dan menyertakan perbandingan lintas sektor untuk meningkatkan generalisasi. Variabel tambahan seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, risiko bisnis, kondisi makroekonomi, dan indikator ESG juga perlu

dipertimbangkan. Metode analitis yang lebih kuat direkomendasikan untuk mengatasi endogenitas dan meningkatkan akurasi model. Bagi para praktisi, temuan ini menunjukkan perlunya manajemen aset yang selektif, keputusan pembiayaan yang optimal, dan pelaporan keuangan yang lebih baik melalui auditor yang kredibel. Dari sudut pandang kebijakan, studi ini menyoroti pentingnya transparansi yang lebih besar, kepatuhan pajak, kualitas audit, dan pengungkapan keberlanjutan untuk mendorong iklim investasi yang lebih akuntabel dan tepercaya di Indonesia.

REFERENSI

- Ambara, A., & Malau, M. (2023). Effect Of Tax Planning, Audit Quality, And Capital Intensity On Company Value With Independent Commissioners As Moderation Variables. *Journal of Social Science (JoSS)*, 2(1), 209–2019.
- Atmamiki, K. T., & Priantinah, D. (2023). Pengaruh Leverage, Cash Holding, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(2), 227–241.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3), 100. <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Cahyani, K. S. A., Oktafiyani, M., Septriana, I., & Herawati, R. (2024). Pengaruh perencanaan pajak dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2020-2022. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 12(2), 186–201. <https://doi.org/10.35315/dakp.v12i2.9768>
- Caroline, C., Malau, M., & Lumbantoruan, R. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan, dan Komite Audit Terhadap Kualitas Laba. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 4746–4756. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i3.2686>
- Elamer, A. A., Boulhaga, M., & Ibrahim, B. A. (2024). Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *Business Strategy and the Environment*, 33(7), 7446–7461. <https://doi.org/10.1002/bse.3881>
- Fitriani, C. N., & Wirianata, H. (2026). Determinasi Nilai Perusahaan Sektor Energi: Analisis Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Belanja Modal di Bursa Efek Indonesia. *Al-Zayn: Jurnal Ilmu Sosial & Hukum*, 4(1), 1726–1736. <https://doi.org/https://doi.org/10.61104/alz.v4i1.3361>
- Handayani, T. G., & Saputra, D. (2024). Pengaruh Sustainability Report Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 35(2), 48–55. [https://doi.org/10.25299/kiat.2024.vol35\(2\).21455](https://doi.org/10.25299/kiat.2024.vol35(2).21455)
- Hermuningsih, S., & Maysan Damanik, J. (2025). Capital Structure and Asset Growth on Firm Value: Profitability as a Mediating Factor in the Economic Development of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics Development Research*, 6(1), 101–119. <https://doi.org/https://doi.org/10.37385/ijedr.v6i1.6897>
- Irnawati, J., Saqina, R., & Suryanto, W. (2024). The Influence of Company Growth, Funding Decisions, and Dividend Policy on Firm Value. *International Journal of Educational and Life Sciences*, 2(8), 1051–1062. <https://doi.org/10.59890/ijels.v2i8.2335>
- Laksana, N. B., & Handayani, A. (2022). Pengaruh komisaris independen, kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi:(studi empiris pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 Tahun 2016-2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 5(2), 111–129.
- Lee, C.-Y., & Anderl, E. (2025). Does business news sentiment matter in the energy stock market? Adopting sentiment analysis for short-term stock market prediction in the energy industry. *Frontiers in Artificial Intelligence*, 8. <https://doi.org/10.3389/frai.2025.1559900>

- Leonardo, A., & Ratmono, D. (2023). Pengaruh corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan kualitas audit sebagai moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4).
- Martini, M. (2024). Determinant Factors of Enterprise Value from PBV and Tobins'Q Perspectives. *Sebatik*, 28(2). <https://doi.org/10.46984/sebatik.v28i2.2494>
- Moradi, M., & Vaziri, S. M. S. (2023). The Severity of a Client's Negative Environmental, Social, and Governance Reputation Affect Audit Effort and Audit Quality. *Iranian Journal of Accounting, Auditing & Finance (IJAAF)*, 7(1).
- Pratama, M. S. (2024). *Pengaruh Kepatuhan Pajak, Kualitas Audit, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta.
- Putra, R. K., & Candra, Y. T. A. (2024). Pengaruh Likuiditas, solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(3), 3099–3111. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v8i3.4843>
- Putu Doni Sastrawan, & Gede Adi Yuniarta. (2025). Pengaruh Asset Growth, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023. *Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 5(3), 643–658. <https://doi.org/10.55606/jimek.v5i3.8156>
- Ramadhani, D. S., & Sari, P. I. P. (2026). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Maufaktur Sektor Energi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2024. *Journal of Business Economics and Management* | E-ISSN: 3063-8968, 2(3), 2289–2304.
- Rodríguez Valencia, L. (2025). Financial Performance and Corporate Governance on Firm Value: Evidence from Spain. *International Journal of Financial Studies*, 13(3), 123. <https://doi.org/10.3390/ijfs13030123>
- Saleh Aly, S. A., Diab, A., & Abdelazim, S. I. (2026). Audit quality, firm value and audit fees: does audit tenure matter? Egyptian evidence. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 24(1), 366–388. <https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2023-0203>
- Yanti, N. P. L., & Wahyuni, M. A. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 14(3), 346–357. <https://doi.org/10.23887/jiah.v14i3.86759>
- Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh pertumbuhan aset, profitabilitas, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).