

Relevansi Nilai Pajak Tangguhan dan *Effective Tax Rate* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2022–2024)

Falya Fitri Syah Yahrani¹, Helmy Aulia Rachman²

^{1,2}Universitas Brawijaya Malang, Indonesia

E-mail: falyafitri2003@gmail.com¹, helmy.aulia@ub.ac.id²

Article History:

Received: 01 Agustus 2026

Revised: 13 Agustus 2026

Accepted: 16 Agustus 2026

Keywords:

Deferred Tax Assets; Deferred Tax Liabilities; Effective Tax Rate; nilai perusahaan; teori sinyal; LQ45

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Deferred Tax Assets*, *Deferred Tax Liabilities*, dan *Effective Tax Rate* terhadap nilai perusahaan pada emiten yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Kajian ini menggunakan perspektif teori sinyal yang memandang informasi keuangan perusahaan sebagai sinyal penting bagi investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel. Sampel ditentukan melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria konsistensi keanggotaan dalam indeks LQ45 serta ketersediaan laporan keuangan selama periode pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Deferred Tax Liabilities* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kewajiban pajak tangguhan dapat dipersepsikan sebagai sinyal yang kurang menguntungkan oleh investor karena mencerminkan adanya kewajiban pajak yang harus dipenuhi pada periode mendatang. Sementara itu, *Deferred Tax Assets* dan *Effective Tax Rate* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa informasi mengenai aset pajak tangguhan dan tingkat pajak efektif belum menjadi faktor utama dalam penilaian investor terhadap perusahaan. Temuan penelitian menegaskan bahwa pengelolaan kewajiban pajak tangguhan perlu memperoleh perhatian strategis karena dapat memengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi dan perkembangan ekonomi yang semakin dinamis, persaingan bisnis menjadi semakin kompleks. Perusahaan tidak hanya dituntut menghasilkan keuntungan jangka pendek, tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan sebagai representasi atas prospek, kinerja, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham. Nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan penting bagi investor karena mencerminkan

bagaimana pasar menilai kondisi dan prospek perusahaan secara keseluruhan (Putro et al., 2024). Pada perusahaan terbuka, peningkatan nilai perusahaan umumnya berkaitan dengan meningkatnya penilaian pasar terhadap saham perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan mempertahankan nilai yang tinggi menjadi penting dalam membangun kepercayaan investor dan memperkuat daya tarik perusahaan di pasar modal.

Nilai perusahaan dapat diproksikan melalui berbagai ukuran berbasis pasar, seperti *Tobin's Q*, *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earnings Ratio* (PER). Penggunaan *Tobin's Q* memungkinkan penilaian perusahaan dengan membandingkan nilai pasar dengan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan, sedangkan PBV menunjukkan bagaimana pasar menilai ekuitas perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya (Amalia & Widoretno, 2024; Nuur & Komara, 2024). Penilaian pasar tersebut tidak terlepas dari informasi yang tersedia bagi investor. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber utama informasi mengenai aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan, beban, serta prospek arus kas perusahaan dan digunakan oleh investor maupun kreditor dalam pengambilan keputusan ekonomi (IFRS Foundation, 2018). Selain menyediakan informasi mengenai kinerja dan posisi keuangan, pelaporan keuangan juga memungkinkan investor mengevaluasi bagaimana manajemen mengelola sumber daya ekonomi perusahaan.

Dalam perspektif *signaling theory*, informasi yang dipublikasikan perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal bagi pihak eksternal yang menghadapi asimetri informasi. Investor sebagai penerima sinyal akan menginterpretasikan informasi tersebut dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi (Connelly et al., 2011). Salah satu komponen informasi keuangan yang dapat memperoleh perhatian investor adalah informasi perpajakan. Informasi pajak berkaitan dengan arus kas, laba setelah pajak, risiko perpajakan, dan konsekuensi ekonomi perusahaan pada masa mendatang sehingga berpotensi memiliki relevansi terhadap penilaian perusahaan (Suwardi et al., 2024).

Salah satu aspek penting dalam pelaporan pajak perusahaan adalah pajak tangguhan (*deferred tax*). Pajak tangguhan terutama muncul dari perbedaan temporer antara dasar pengenaan pajak suatu aset atau liabilitas dengan jumlah tercatatnya dalam laporan posisi keuangan. Perbedaan tersebut dapat menimbulkan *Deferred Tax Assets* (DTA) maupun *Deferred Tax Liabilities* (DTL) (Görlitz & Dobler, 2023; IFRS Foundation, n.d.). Informasi mengenai pajak tangguhan memiliki karakter *forward-looking* karena berkaitan dengan potensi pengurangan ataupun pembayaran pajak pada periode mendatang. Oleh sebab itu, komponen pajak tangguhan dapat mengandung informasi yang relevan bagi investor, meskipun tingkat relevansinya bergantung pada kemungkinan realisasi serta karakteristik masing-masing komponen pajak tangguhan (Görlitz & Dobler, 2023).

Deferred Tax Assets mencerminkan potensi manfaat pajak pada masa mendatang, antara lain melalui perbedaan temporer yang dapat dikurangkan, rugi pajak yang belum dikompensasikan, atau kredit pajak yang belum dimanfaatkan. Secara konseptual, DTA dapat memberikan manfaat ekonomi apabila tersedia laba kena pajak pada masa depan yang memadai untuk merealisasikan manfaat tersebut. Namun, keberadaan DTA tidak selalu ditafsirkan pasar sebagai sinyal positif karena nilai informasinya sangat bergantung pada kemungkinan realisasi manfaat pajak tersebut. Bukti empiris bahkan menunjukkan bahwa relevansi DTA terhadap nilai pasar dapat berbeda antarperusahaan dan antarlingkungan pelaporan (Görlitz & Dobler, 2023; Zimmermann, 2024). Temuan terbaru di Indonesia juga menunjukkan bahwa DTA belum tentu secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Rizky & Ryanto, 2026).

Sebaliknya, *Deferred Tax Liabilities* mencerminkan konsekuensi pajak yang berpotensi

dibayarkan perusahaan ketika perbedaan temporer kena pajak berbalik pada periode mendatang. Karena merepresentasikan potensi arus kas keluar terkait pajak, DTL dapat dipertimbangkan investor sebagai bagian dari beban ekonomi perusahaan. Hamilton (2023) menunjukkan bahwa investor memasukkan komponen DTL, khususnya DTL terkait depresiasi, ke dalam penilaian perusahaan sebagai beban ekonomi, meskipun besarnya penilaian tersebut dipengaruhi oleh ekspektasi mengenai waktu pembalikan serta posisi pajak perusahaan. Dengan demikian, peningkatan DTL berpotensi memperoleh respons negatif dari pasar apabila dipersepsikan meningkatkan kewajiban ekonomi perusahaan pada masa depan.

Selain pajak tangguhan, *Effective Tax Rate* (ETR) merupakan indikator yang banyak digunakan untuk menggambarkan beban pajak efektif perusahaan relatif terhadap laba sebelum pajak. ETR juga banyak digunakan dalam penelitian perpajakan sebagai salah satu indikator dalam mengevaluasi perilaku dan strategi perpajakan perusahaan (Dyrenge et al., 2008; Drake et al., 2020). Meskipun demikian, ETR perlu diinterpretasikan secara hati-hati karena perubahan ETR tidak selalu semata-mata mencerminkan strategi penghindaran atau efisiensi pajak. Faktor akuntansi, kerugian fiskal, *valuation allowance*, maupun karakteristik operasi perusahaan dapat memengaruhi tingkat ETR yang dilaporkan (Drake et al., 2020). Dari perspektif pasar modal, informasi mengenai beban dan penghematan pajak tetap relevan karena konsekuensi perpajakan dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap arus kas dan risiko perusahaan (Suwardi et al., 2024).

Hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan aspek perpajakan dengan nilai perusahaan masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Hamilton (2023) menemukan bahwa komponen DTL tertentu dinilai investor sebagai beban ekonomi, sedangkan Zimmermann (2024) menunjukkan bahwa DTA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan dalam sampel yang ditelitinya. Dalam konteks Indonesia, Rizky dan Ryanto (2026) juga menemukan bahwa DTA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian mengenai kebijakan dan penghematan pajak menunjukkan bahwa penilaian pasar dapat berubah bergantung pada risiko dan karakteristik perpajakan perusahaan (Suwardi et al., 2024). Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara DTA, DTL, ETR, dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian empiris lebih lanjut, terutama pada perusahaan dengan karakteristik pasar yang berbeda. Berdasarkan kesenjangan tersebut, penelitian ini berfokus pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) untuk menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi dapat menyampaikan sinyal kepada pihak lain dalam kondisi asimetri informasi. Konsep tersebut kemudian dikembangkan dalam konteks keuangan perusahaan oleh Ross (1977), yang menunjukkan bahwa keputusan dan informasi yang disampaikan manajemen dapat memberikan sinyal mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada pasar. Dalam konteks perusahaan, manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan investor dapat menggunakan pengungkapan informasi untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal (Connelly et al., 2011). Fondasi historis ini terkonfirmasi langsung dari publikasi asli Spence dan Ross.

Laporan keuangan merupakan salah satu media yang dapat digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, serta konsekuensi ekonomi dari keputusan perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, investor sebagai penerima sinyal akan menginterpretasikan informasi tersebut sebelum mengambil keputusan investasi. Informasi yang

mengindikasikan prospek dan kinerja yang baik dapat memperoleh respons positif dari pasar, sedangkan informasi yang menunjukkan meningkatnya risiko atau memburuknya kondisi perusahaan dapat memperoleh respons negatif. Dengan demikian, pengaruh suatu informasi terhadap nilai perusahaan bergantung pada bagaimana investor menginterpretasikan kandungan ekonominya (Connelly et al., 2011).

Dalam penelitian ini, informasi mengenai *Deferred Tax Assets*, *Deferred Tax Liabilities*, dan *Effective Tax Rate* dipandang sebagai informasi perpajakan yang dapat diinterpretasikan oleh investor dalam menilai konsekuensi ekonomi perusahaan pada masa mendatang. Informasi pajak dapat berhubungan dengan ekspektasi arus kas, risiko perpajakan, dan nilai perusahaan sehingga relevan dalam proses penilaian investor (Suwardi et al., 2024). Bukti Indonesia terbaru juga menunjukkan bahwa pasar dapat mempertimbangkan manfaat dan risiko yang melekat pada penghematan pajak dalam menentukan penilaian terhadap perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan penilaian pasar terhadap manfaat ekonomi yang diharapkan dapat dihasilkan perusahaan. Bagi perusahaan publik, nilai perusahaan berkaitan dengan ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dan keuntungan pada masa mendatang. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator yang digunakan investor dalam mengevaluasi prospek dan risiko investasi.

Nilai perusahaan dapat diproksikan menggunakan berbagai ukuran berbasis pasar, seperti *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Tobin's Q*. Secara konseptual, *Tobin's Q* membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian asetnya, sehingga menunjukkan bagaimana pasar menilai sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian empiris, Chung dan Pruitt (1994) mengembangkan pendekatan *Tobin's Q* yang lebih sederhana menggunakan informasi pasar dan akuntansi yang tersedia dalam laporan perusahaan. Pendekatan tersebut terbukti mampu menjelaskan sebagian besar variasi ukuran *Tobin's Q* yang lebih kompleks.

Nilai *Tobin's Q* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan relatif tinggi dibandingkan dengan nilai aset yang mendasarinya. Kondisi tersebut dapat mencerminkan ekspektasi pasar terhadap peluang pertumbuhan dan kemampuan perusahaan menghasilkan manfaat ekonomi di masa depan. Sebaliknya, nilai *Tobin's Q* yang rendah menunjukkan bahwa pasar memberikan valuasi yang relatif lebih rendah terhadap aset perusahaan.

Deferred Tax Assets

Deferred Tax Assets (DTA) atau aset pajak tangguhan merupakan jumlah pajak penghasilan yang dapat dipulihkan pada periode mendatang yang berkaitan dengan perbedaan temporer yang dapat dikurangkan, rugi pajak yang belum dikompensasikan, atau kredit pajak yang belum dimanfaatkan. Berdasarkan PSAK 212: Pajak Penghasilan yang merujuk pada IAS 12, aset pajak tangguhan pada prinsipnya diakui sepanjang terdapat kemungkinan memadai bahwa laba kena pajak akan tersedia sehingga perbedaan temporer atau manfaat pajak tersebut dapat digunakan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2024; IFRS Foundation, n.d.). IAS 12 secara eksplisit mengaitkan pengakuan DTA dengan probabilitas tersedianya laba kena pajak masa depan.

DTA memiliki karakter *forward-looking* karena manfaat ekonominya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba kena pajak pada periode mendatang. Oleh karena itu, dalam perspektif teori sinyal, keberadaan DTA dapat mengandung informasi mengenai potensi pengurangan pembayaran pajak di masa depan. Namun, DTA tidak selalu secara otomatis

dipersepsikan sebagai sinyal positif karena manfaat tersebut hanya dapat direalisasikan apabila perusahaan memiliki laba kena pajak yang memadai. Görlitz dan Dobler (2023) menunjukkan bahwa komponen pajak tangguhan memiliki relevansi nilai, tetapi respons pasar berbeda menurut karakteristik komponen dan konteks perusahaan.

Temuan empiris juga menunjukkan bahwa relevansi DTA terhadap nilai perusahaan belum konsisten. Zimmermann (2024), misalnya, menemukan bahwa DTA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan dalam sampel perusahaan HDAX di Jerman. Dalam konteks Indonesia, Rizky dan Ryanto (2026) juga menemukan bahwa DTA memiliki koefisien positif tetapi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi.

Deferred Tax Liabilities

Deferred Tax Liabilities (DTL) atau liabilitas pajak tangguhan merupakan jumlah pajak penghasilan yang harus dibayarkan pada periode mendatang akibat adanya perbedaan temporer kena pajak. Berdasarkan PSAK 212 dan IAS 12, liabilitas pajak tangguhan pada prinsipnya muncul apabila pemulihan atau penyelesaian jumlah tercatat suatu aset atau liabilitas akan menyebabkan pembayaran pajak pada masa mendatang menjadi lebih besar dibandingkan apabila pemulihan atau penyelesaian tersebut tidak memiliki konsekuensi pajak (Ikatan Akuntan Indonesia, 2024; IFRS Foundation, n.d.).

Berbeda dengan DTA yang merepresentasikan potensi manfaat pajak, DTL merepresentasikan konsekuensi pembayaran pajak yang dapat terjadi pada periode mendatang. Dalam perspektif teori sinyal, peningkatan DTL dapat diinterpretasikan investor sebagai informasi mengenai potensi arus kas keluar dan beban ekonomi perusahaan di masa depan. Namun, respons pasar tetap bergantung pada jenis DTL, waktu pembalikan perbedaan temporer, serta kondisi perpajakan perusahaan.

Hamilton (2023) memberikan bukti bahwa investor memperhitungkan DTL, khususnya yang berkaitan dengan depresiasi, sebagai beban ekonomi dalam penilaian perusahaan. Temuan tersebut memperkuat argumentasi bahwa peningkatan DTL berpotensi memperoleh respons negatif dari pasar apabila investor mempersepsikannya sebagai kewajiban pajak masa depan yang mengurangi manfaat ekonomi yang tersedia bagi pemegang saham.

Effective Tax Rate

Effective Tax Rate (ETR) merupakan ukuran yang menggambarkan beban pajak perusahaan relatif terhadap laba sebelum pajak. ETR banyak digunakan dalam penelitian akuntansi dan perpajakan untuk mengidentifikasi variasi beban pajak efektif serta perilaku perpajakan perusahaan. Dyreng et al. (2008), misalnya, menggunakan konsep *effective tax rate* untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan mempertahankan tingkat pembayaran pajak yang relatif rendah dalam jangka panjang.

Namun, ETR yang rendah tidak selalu dapat langsung diinterpretasikan sebagai keberhasilan atau efisiensi strategi perpajakan. Drake et al. (2020) menunjukkan bahwa perubahan ETR dapat dipengaruhi oleh berbagai komponen rekonsiliasi pajak dan tidak seluruh penurunan ETR merupakan indikasi penghindaran pajak. Dengan demikian, ETR lebih tepat diposisikan sebagai indikator beban pajak efektif yang perlu diinterpretasikan bersama dengan karakteristik perusahaan dan komponen perpajakannya.

Dalam perspektif teori sinyal, tingkat ETR dapat menyediakan informasi mengenai besarnya beban pajak yang ditanggung perusahaan. ETR yang lebih rendah dapat meningkatkan arus kas setelah pajak apabila berasal dari pengelolaan pajak yang efisien dan berkelanjutan. Namun,

investor juga dapat mempertimbangkan risiko yang menyertai strategi penghematan pajak tersebut. Suwardi et al. (2024) menunjukkan dalam konteks perusahaan di Bursa Efek Indonesia bahwa penilaian pasar terhadap penghematan pajak perlu dipahami dengan mempertimbangkan risiko perpajakan perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara informasi perpajakan dan nilai perusahaan belum menghasilkan temuan yang konsisten. Kajian sistematis Görlitz dan Dobler (2023) menunjukkan adanya bukti bahwa berbagai komponen pajak tangguhan memiliki *value relevance*, tetapi arah dan besarnya relevansi tersebut berbeda berdasarkan jenis komponen pajak tangguhan dan karakteristik perusahaan.

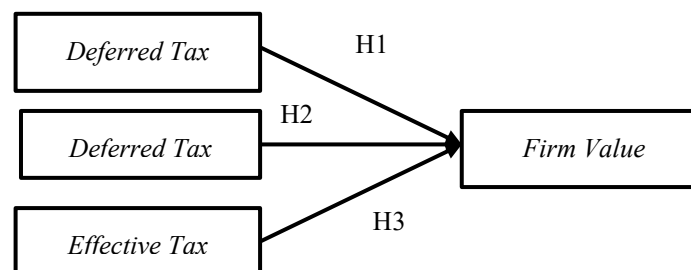
Pada DTA, Zimmermann (2024) menemukan bahwa aset pajak tangguhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil yang relatif serupa ditemukan oleh Rizky dan Ryanto (2026) pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia, yaitu DTA memiliki arah koefisien positif tetapi tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, untuk DTL, Hamilton (2023) menunjukkan bahwa investor memperhitungkan komponen DTL tertentu sebagai beban ekonomi dalam menentukan nilai perusahaan.

Kajian mengenai ETR dan kebijakan perpajakan juga menunjukkan hasil yang tidak seragam. Tingkat pajak efektif yang rendah dapat berkaitan dengan penghematan pajak, tetapi tidak seluruh variasi ETR dapat dianggap mencerminkan strategi pajak perusahaan (Drake et al., 2020). Dalam konteks Indonesia, Suwardi et al. (2024) menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap penghematan pajak berkaitan dengan bagaimana investor mempertimbangkan konsekuensi dan risiko perpajakan perusahaan.

Ketidakkonsistenan tersebut menunjukkan bahwa informasi mengenai DTA, DTL, dan ETR belum selalu memperoleh respons yang sama dari pasar. Perbedaan karakteristik perusahaan, periode observasi, lingkungan perpajakan, serta persepsi investor dapat menyebabkan perbedaan hasil penelitian. Kondisi tersebut membentuk *research gap* yang mendasari pengujian kembali pengaruh *Deferred Tax Assets*, *Deferred Tax Liabilities*, dan *Effective Tax Rate* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *Deferred Tax Assets*, *Deferred Tax Liabilities*, dan *Effective Tax Rate* terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Deferred Tax Assets mencerminkan potensi manfaat pajak yang dapat direalisasikan pada periode mendatang. Dalam perspektif teori sinyal, peningkatan DTA dapat diinterpretasikan sebagai informasi mengenai potensi pengurangan pembayaran pajak masa depan. Namun, nilai

informasinya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba kena pajak yang memungkinkan manfaat tersebut direalisasikan (IFRS Foundation, n.d.; Görlitz & Dobler, 2023). Dengan demikian, DTA secara teoritis dapat memberikan sinyal positif kepada pasar, meskipun bukti empiris mengenai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten.

Sebaliknya, *Deferred Tax Liabilities* menunjukkan konsekuensi pajak yang berpotensi menjadi arus kas keluar pada periode mendatang. Investor dapat menginterpretasikan peningkatan DTL sebagai peningkatan beban ekonomi masa depan sehingga memberikan sinyal negatif terhadap nilai perusahaan. Argumentasi ini didukung oleh Hamilton (2023), yang menunjukkan bahwa investor memperhitungkan komponen DTL tertentu sebagai beban ekonomi dalam proses valuasi perusahaan.

Sementara itu, *Effective Tax Rate* menunjukkan proporsi beban pajak efektif perusahaan. Tingkat ETR yang lebih rendah dapat memberikan manfaat berupa peningkatan laba atau arus kas setelah pajak apabila berasal dari pengelolaan pajak yang efisien dan berkelanjutan. Namun, ETR yang rendah tidak dengan sendirinya merupakan sinyal positif karena investor juga dapat mempertimbangkan sumber penghematan pajak dan risiko yang menyertainya (Drake et al., 2020; Suwardi et al., 2024). Oleh karena itu, pengaruh ETR terhadap nilai perusahaan ditentukan oleh bagaimana informasi mengenai beban dan kebijakan pajak tersebut diinterpretasikan oleh pasar.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal untuk menganalisis pengaruh *Deferred Tax Assets*, *Deferred Tax Liabilities*, dan *Effective Tax Rate* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Pendekatan kuantitatif digunakan karena penelitian menguji hubungan antarvariabel berdasarkan data numerik melalui pengujian hipotesis secara statistik, sedangkan desain kausal digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Creswell & Creswell, 2023; Sekaran & Bougie, 2020). Sekaran dan Bougie memang membahas desain penelitian, hubungan sebab-akibat, *sampling*, analisis kuantitatif, dan pengujian hipotesis dalam satu kerangka metodologis.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 selama periode 2022–2024. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan unit sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria yang relevan dengan tujuan penelitian (Sekaran & Bougie, 2020). Sampel penelitian ditetapkan berdasarkan kriteria: (1) perusahaan secara konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2022–2024; (2) tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian; (3) menerbitkan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit; (4) tidak mengalami kerugian selama periode pengamatan; serta (5) memiliki data yang lengkap untuk seluruh variabel penelitian. Penggunaan kriteria tersebut bertujuan memperoleh sampel yang memiliki data yang konsisten dan dapat dibandingkan selama periode pengamatan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data yang diteliti. Dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif mencakup nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), median, serta standar deviasi untuk setiap variabel. Hasil pengujian statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Keterangan	D(FV)	D(DTA)	D(DTL)	D(ETR)
Mean	-0,088742	0,021194	0,146241	-0,007112
Median	-0,060003	0,041532	0,011922	-0,001389
Maximum	0,520647	1,242283	4,988352	0,407749
Minimum	-0,911430	-1,032723	-1,813190	-0,341387
Std. Dev.	0,199445	0,356536	0,792220	0,089797
Skewness	-0,897557	-0,201835	4,015471	0,638961
Kurtosis	6,838620	5,496488	24,31171	11,62276
Jarque-Bera	53,12409	18,91973	1534,443	224,7893
Probability	0,000000	0,000078	0,000000	0,000000
Sum	-6,300677	1,504794	10,38311	-0,504918
Sum Sq. Dev.	2,784469	8,898270	43,93293	-0,564442
Observations	71	71	71	71

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 1, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan (FV) memiliki rata-rata -0,088742 dengan nilai tertinggi 0,520647 dan terendah -0,911430, yang mencerminkan adanya variasi perubahan valuasi pasar antar perusahaan sampel. Variabel *Deferred Tax Assets* (DTA) memiliki rata-rata 0,021194 dengan nilai maksimum 1,242283 dan minimum -1,032723, yang menunjukkan perbedaan potensi manfaat pajak di masa depan. Selanjutnya, *Deferred Tax Liabilities* (DTL) memiliki rata-rata sebesar 0,146241 dengan nilai tertinggi 4,988352 dan terendah -1,813190, yang mengindikasikan adanya variasi kewajiban pajak tangguhan antar perusahaan. Sementara itu, *Effective Tax Rate* (ETR) memiliki rata-rata -0,007112 dengan nilai maksimum 0,407749 dan minimum -0,341387, yang menunjukkan perbedaan tingkat beban pajak yang ditanggung perusahaan. Secara umum, seluruh variabel menunjukkan penyebaran data yang cukup beragam, yang terlihat dari nilai standar deviasi masing-masing variabel.

Hasil Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model regresi yang paling sesuai antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Hasil pengujian Uji Chow disajikan pada tabel berikut.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1,054421	(24, 43)	0,4284
Cross-section Chi-square	32,858739	24	0,1071

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 2, nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,1071. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,1071 > 0,05$), sehingga H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model Common Effect Model (CEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Fixed Effect Model (FEM). Dengan demikian, model yang dipilih adalah CEM, dan selanjutnya dilakukan pengujian Lagrange Multiplier.

Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM). Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Test	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	9,67E-05 (0,9922)	2,270686 (0,1318)	2,270783 (0,1318)
Honda	-0,009833 (0,5039)	1,506880 (0,0659)	1,058572 (1,1449)
King-Wu	-0,009833 (0,5039)	1,506880 (0,0659)	1,444259 (0,0743)
Standardized Honda	0,077941 (0,4689)	2,266920 (0,0117)	-2,938659 (0,9984)
Standardized King-Wu	0,077941 (0,4689)	2,266920 (0,0117)	-0,685047 (0,7533)
Gourieroux, et al.	—	—	2,270686 (0,1462)

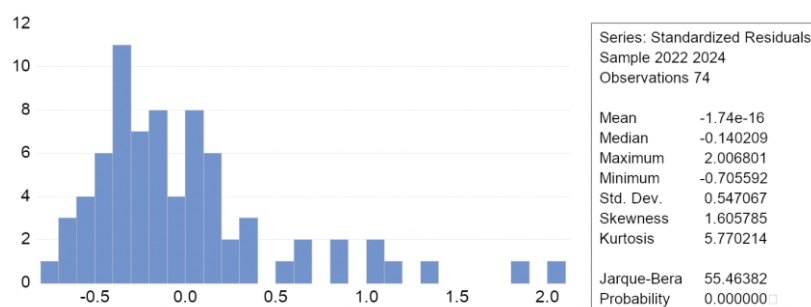
Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 3, hasil Uji Lagrange Multiplier Breusch-Pagan menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,1318. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,1318 > 0,05$), sehingga H_0 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa Common Effect Model (CEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Random Effect Model (REM). Dengan demikian, model yang dipilih dalam penelitian ini adalah CEM.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

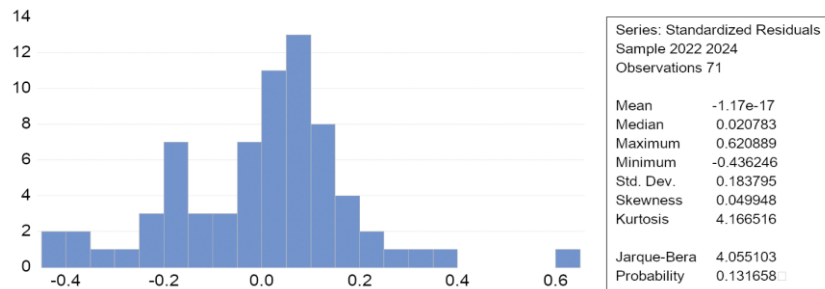
Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam model regresi berdistribusi normal. Hasil uji normalitas disajikan pada gambar berikut.



Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Sebelum First Difference

Berdasarkan Gambar 2, hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Untuk mengatasi masalah tersebut, dilakukan transformasi data pada variabel dependen menggunakan logaritma natural (ln) serta penerapan metode first difference. Metode ini digunakan untuk mengurangi pengaruh tren dan fluktuasi data yang dapat menyebabkan ketidaknormalan. Dalam prosesnya, peneliti juga menambahkan satu tahun periode observasi agar rentang data tetap konsisten. Dengan demikian, data panel mencakup periode 2021–2024, namun setelah penerapan first difference, periode analisis efektif menjadi 2022–2024. Penjelasan lebih lanjut mengenai penggunaan metode first difference disajikan pada sub bab Uji Autokorelasi.



Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Gambar 3. Hasil Uji Normalitas Setelah First Difference

Berdasarkan Gambar 3, hasil uji normalitas setelah penerapan metode first difference menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,131658. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,131658 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan atau korelasi antar variabel independen, yaitu *Deferred Tax Assets* (X1), *Deferred Tax Liabilities* (X2), dan *Effective Tax Rate* (X3). Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	D(DTA)	D(DTL)	D(ETR)
D(DTA)	1,000000	0,174161	0,112268
D(DTL)	0,174161	1,000000	-0,158665
D(ETR)	0,112268	-0,158665	1,000000

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa hubungan antara *Deferred Tax Assets* (X1) dan *Deferred Tax Liabilities* (X2) sebesar 0,174161, antara *Deferred Tax Assets* (X1) dan *Effective Tax Rate* (X3) sebesar 0,112268, serta antara *Deferred Tax Liabilities* (X2) dan *Effective Tax Rate* (X3) sebesar -0,158665. Seluruh nilai tersebut berada di bawah 0,8, sehingga tidak ditemukan adanya masalah multikolinearitas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak saling berkorelasi kuat.

Uji Heteroskedastisitas

Salah satu metode untuk menguji heteroskedastisitas adalah Uji Glejser, yaitu dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai absolut residual (Zahriyah et al., 2021). Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan metode tersebut disajikan pada tabel berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,130489	0,014464	9,021403	0,0000
D(DTA)	0,015766	0,041145	0,383180	0,7028
D(DTL)	0,039574	0,018636	2,123463	0,0374
D(ETR)	-0,028090	0,162935	-0,172402	0,8636

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa variabel *Deferred Tax Assets* (X1) memiliki nilai probabilitas 0,7028 yang lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas. Pada variabel *Deferred Tax Liabilities* (X2), nilai probabilitas sebesar 0,0374 lebih kecil dari 0,05 yang mengindikasikan adanya heteroskedastisitas. Sementara itu, variabel *Effective Tax Rate* (X3) memperoleh nilai probabilitas 0,8636 yang juga lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Secara umum, hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model penelitian relatif tidak mengalami masalah heteroskedastisitas secara menyeluruh.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar residual pada periode waktu yang berbeda. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson (DW). Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi Sebelum First Difference

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0,069043	Mean dependent var	0,305548
Adjusted R-squared	0,029144	S.D dependent var	0,566990
S.E. of regression	0,558667	Akaike info criterion	1,726011
Sum squared resid	21,84759	Schwarz criterion	1,850555
Log likelihood	-59,86239	Hannan-Quinn criter.	1,775693
F-statistic	1,730470	Durbin-Watson stat	0,141373
Prob(F-statistic)	0,168656		

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 6, nilai statistik Durbin-Watson (DW) diperoleh sebesar 0,141373. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, nilai tersebut dibandingkan dengan nilai batas dL dan dU pada tabel Durbin-Watson. Dengan jumlah sampel sebanyak 74 ($n = 74$) dan variabel independen sebanyak 3 ($k = 3$), diperoleh nilai dL sebesar 1,5397 dan dU sebesar 1,7079. Selanjutnya dihitung nilai $4 - dU$ yang menghasilkan 2,2921. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa nilai DW lebih kecil dari dL ($0,141373 < 1,5397$), sehingga dapat disimpulkan terdapat autokorelasi positif pada data penelitian.

Menurut Basuki (2016:65), keberadaan autokorelasi sulit diidentifikasi secara pasti sehingga tidak ada metode tunggal yang dapat sepenuhnya mengatasinya. Oleh karena itu, salah satu pendekatan yang umum digunakan adalah transformasi model regresi, seperti logaritma atau first difference. Metode first difference dapat digunakan ketika terdapat autokorelasi positif yang ditunjukkan oleh nilai DW yang rendah atau koefisien autokorelasi yang tinggi (Basuki, 2016:99–100). Berdasarkan hasil penelitian ini, karena terdeteksi adanya autokorelasi positif, maka metode first difference diterapkan untuk mengatasinya.

Metode first difference dilakukan dengan menghitung selisih nilai antarperiode untuk melihat perubahan data dari waktu ke waktu. Dalam penelitian ini, ditambahkan satu tahun periode observasi yaitu tahun 2021 agar rentang data tetap utuh, sehingga data mencakup tahun 2021 hingga 2024. Namun, karena metode ini menggunakan selisih antar tahun, maka tahun 2021 hanya berfungsi sebagai dasar perhitungan dan tidak dimasukkan dalam analisis, sehingga periode efektif penelitian menjadi tahun 2022 hingga 2024. Hasil uji autokorelasi setelah penerapan metode first difference disajikan pada tabel berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi Setelah First Difference

Keterangan	Nilai	Keterangan	Nilai
R-squared	0,150777	Mean dependent var	-0,088742
Adjusted R-squared	0,112752	S.D dependent var	0,199445
S.E. of regression	0,187864	Akaike info criterion	-0,451503
Sum squared resid	2,364634	Schwarz criterion	-0,324028
Log likelihood	20,02873	Hannan-Quinn criter.	-0,400811
F-statistic	3,965223	Durbin-Watson stat	1,953297
Prob(F-statistic)	0,011564		

Sumber: data diolah oleh peneliti (2025)

Berdasarkan Tabel 7, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,953297. Setelah penerapan metode first difference, jumlah sampel menjadi 71 ($n = 71$) dengan jumlah variabel independen 3 ($k = 3$). Mengacu pada tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai dL sebesar 1,5284 dan dU sebesar 1,7041, kemudian dihitung $4 - dU$ yang menghasilkan nilai 2,2959. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa nilai DW berada di antara dU dan $4 - dU$ ($1,7041 < 1,953297 < 2,2959$). Dengan demikian, model telah memenuhi kriteria pengujian Durbin-Watson. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi dalam data penelitian.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Deferred Tax Assets* (DTA), *Deferred Tax Liabilities* (DTL), dan *Effective Tax Rate* (ETR) secara bersama-sama memiliki keterkaitan dengan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 selama periode penelitian. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai probabilitas *F-statistic* sebesar 0,011564 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Meskipun demikian, nilai *R-squared* sebesar 0,150777 menunjukkan bahwa kemampuan ketiga variabel perpajakan tersebut dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan masih relatif terbatas. Dengan demikian, variasi nilai perusahaan LQ45 tidak hanya ditentukan oleh informasi perpajakan, tetapi juga oleh berbagai faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Temuan ini sekaligus menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan bobot yang sama terhadap setiap informasi perpajakan yang disampaikan perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, relevansi suatu informasi bagi pasar bergantung pada sejauh mana informasi tersebut mampu memberikan gambaran mengenai konsekuensi ekonomi dan arus kas perusahaan pada masa mendatang.

Pengaruh *Deferred Tax Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Deferred Tax Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan DTA belum menjadi informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan LQ45. Secara konseptual, DTA memang merepresentasikan potensi manfaat pajak pada masa mendatang yang muncul akibat perbedaan temporer yang dapat dikurangkan. Namun, manfaat tersebut bersifat kondisional karena realisasinya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba kena pajak pada periode berikutnya. Kondisi tersebut menyebabkan kenaikan DTA tidak selalu dapat langsung diterjemahkan oleh investor sebagai peningkatan manfaat ekonomi maupun arus kas perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan Zimmermann (2024), yang menemukan bahwa *deferred tax assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar perusahaan dan cenderung memiliki nilai informasi yang terbatas bagi investor. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa investor lebih memberikan perhatian terhadap informasi yang secara langsung menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan manfaat pajak yang realisasinya masih

bergantung pada kondisi masa depan. Hasil serupa juga dapat dijelaskan melalui penelitian Chluddek (2011), yang menunjukkan bahwa secara umum investor tidak selalu memandang informasi pajak tangguhan sebagai informasi yang relevan untuk menilai perusahaan karena sebagian besar pembalikan saldo pajak tangguhan memiliki konsekuensi arus kas yang relatif terbatas.

Tidak signifikannya DTA juga menunjukkan bahwa keberadaan aset dalam laporan posisi keuangan tidak secara otomatis menghasilkan sinyal positif bagi pasar. Investor perlu memiliki keyakinan bahwa aset tersebut benar-benar dapat direalisasikan dalam bentuk pengurangan pembayaran pajak di masa mendatang. Hal ini penting karena nilai informasi pajak tangguhan berkaitan erat dengan probabilitas pembalikannya dan konsekuensinya terhadap arus kas perusahaan. Amir et al. (1997) menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap komponen pajak tangguhan dapat berbeda berdasarkan karakteristik serta kemungkinan pembalikan setiap komponennya. Dengan demikian, agregasi DTA dalam satu nilai akuntansi dapat mengurangi kemampuan investor untuk menilai manfaat ekonominya secara spesifik.

Temuan penelitian ini berbeda dengan Nuryani et al. (2022), yang menemukan bahwa informasi pajak tangguhan memiliki relevansi dalam pengambilan keputusan investasi. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa relevansi DTA tidak bersifat universal, tetapi dapat bergantung pada karakteristik sampel, komposisi DTA, periode penelitian, serta kualitas informasi yang tersedia bagi pasar. Dalam konteks perusahaan LQ45, investor kemungkinan lebih memprioritaskan indikator yang secara langsung menggambarkan profitabilitas, pertumbuhan, risiko, dan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dibandingkan manfaat perpajakan yang realisasinya masih bergantung pada kondisi periode berikutnya. Berdasarkan teori sinyal, hasil tersebut menunjukkan bahwa DTA belum memiliki kandungan informasi yang cukup kuat untuk mengubah persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Deferred Tax Liabilities* terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dengan DTA, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Deferred Tax Liabilities* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban pajak tangguhan, semakin rendah penilaian pasar terhadap perusahaan. DTL menggambarkan konsekuensi pajak yang akan dibayarkan perusahaan pada periode mendatang sebagai akibat adanya perbedaan temporer kena pajak. Oleh karena itu, peningkatan DTL dapat ditafsirkan investor sebagai bertambahnya klaim atas arus kas perusahaan di masa depan sehingga mengurangi manfaat ekonomi yang tersedia bagi pemegang saham.

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui model Guenther dan Sansing (2000), yang menunjukkan bahwa aset dan liabilitas pajak tangguhan tidak sekadar merupakan konsekuensi mekanis dari perbedaan pencatatan akuntansi dan perpajakan, tetapi berhubungan dengan estimasi arus kas setelah pajak yang menjadi dasar penilaian perusahaan. Dengan demikian, DTL dapat memperoleh respons negatif apabila investor memperkirakan bahwa kewajiban tersebut pada akhirnya akan terealisasi dalam bentuk pembayaran pajak pada periode mendatang.

Dalam konteks Indonesia, hasil ini juga memiliki kesesuaian dengan analisis Prakoso (2014). Analisis sensitivitas pada perusahaan Indonesia menunjukkan adanya respons yang berbeda terhadap komponen DTA dan DTL, termasuk hubungan negatif antara informasi liabilitas pajak tangguhan dan nilai perusahaan dalam salah satu spesifikasi pengujiannya. Temuan tersebut memberikan indikasi bahwa investor dapat membedakan konsekuensi ekonomi antara potensi manfaat pajak dan potensi kewajiban pajak. DTL memiliki konsekuensi yang relatif lebih mudah dipersepsikan karena berkaitan dengan pembayaran pajak yang ditangguhkan ke periode

berikutnya, sedangkan manfaat DTA masih bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba kena pajak.

Dalam perspektif teori sinyal, pengaruh negatif DTL memperlihatkan bahwa informasi perpajakan dapat menjadi *bad news* apabila pasar menghubungkannya dengan peningkatan beban ekonomi di masa depan. Artinya, investor tidak hanya memperhatikan besarnya laba yang dilaporkan pada periode berjalan, tetapi juga konsekuensi fiskal yang menyertai perbedaan antara pengakuan akuntansi dan perpajakan. Semakin besar DTL, semakin besar pula potensi kewajiban pajak yang harus diselesaikan sehingga dapat mengurangi fleksibilitas arus kas pada periode berikutnya. Oleh sebab itu, kenaikan DTL dapat mendorong investor melakukan penyesuaian terhadap ekspektasi manfaat ekonomi perusahaan dan tercermin dalam penurunan nilai perusahaan.

Temuan tersebut juga menunjukkan adanya asimetri relevansi informasi antara DTA dan DTL. Pasar dalam penelitian ini tidak memberikan respons yang signifikan terhadap manfaat pajak yang potensial melalui DTA, namun memberikan respons negatif terhadap kewajiban pajak yang potensial melalui DTL. Dengan demikian, investor perusahaan LQ45 tampaknya lebih sensitif terhadap risiko kewajiban perpajakan masa depan daripada terhadap manfaat pajak yang belum pasti dapat direalisasikan. Hasil ini memperkuat penerapan teori sinyal dengan menunjukkan bahwa tidak semua informasi dalam laporan keuangan mempunyai intensitas sinyal yang sama; informasi yang memiliki konsekuensi ekonomi lebih jelas cenderung memperoleh respons yang lebih kuat dari pasar.

Pengaruh *Effective Tax Rate* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian selanjutnya menunjukkan bahwa *Effective Tax Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa besar atau kecilnya proporsi beban pajak terhadap laba sebelum pajak belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan LQ45. ETR memberikan informasi mengenai tingkat pajak efektif yang ditanggung perusahaan, tetapi rasio tersebut belum tentu dapat secara langsung mencerminkan kualitas kinerja maupun prospek arus kas perusahaan dalam jangka panjang.

Tidak signifikannya pengaruh ETR dapat terjadi karena tingkat pajak efektif perusahaan terbentuk dari berbagai faktor, termasuk perbedaan permanen antara laba komersial dan fiskal, fasilitas perpajakan, struktur transaksi, karakteristik industri, serta kebijakan perpajakan perusahaan. Akibatnya, ETR yang rendah tidak selalu dipersepsikan sebagai efisiensi yang meningkatkan nilai perusahaan, sebagaimana ETR yang tinggi juga tidak selalu dianggap sebagai indikasi memburuknya kinerja. Investor membutuhkan informasi tambahan mengenai sumber perubahan ETR dan risiko yang menyertainya sebelum menjadikannya dasar dalam melakukan valuasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan Saragih (2017), yang menggunakan ETR untuk mengukur aktivitas penghindaran pajak pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Studi tersebut menggunakan 2.276 observasi dan menunjukkan bahwa pasar tidak secara otomatis memberikan valuasi yang lebih tinggi terhadap perusahaan hanya karena memiliki tingkat pajak efektif tertentu. Temuan serupa secara konseptual juga dapat dikaitkan dengan Desai dan Dharmapala (2009), yang menunjukkan bahwa hubungan antara aktivitas penghindaran pajak dan nilai perusahaan tidak bersifat sederhana karena manfaat perpajakan bagi pemegang saham bergantung pada mekanisme tata kelola perusahaan.

Keterbatasan ETR sebagai sinyal tunggal juga diperkuat oleh Drake et al. (2019), yang menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan aktivitas penghematan pajak bersama dengan

risiko pajak. Penghematan pajak dapat dinilai positif, tetapi risiko pajak justru memperoleh penilaian negatif dari investor. Dengan demikian, tingkat ETR saja belum cukup untuk merepresentasikan seluruh konsekuensi ekonomi dari strategi perpajakan perusahaan. Temuan tersebut menjelaskan mengapa perubahan ETR dalam penelitian ini tidak menghasilkan perubahan yang signifikan pada nilai perusahaan. Investor kemungkinan menilai kebijakan perpajakan secara lebih komprehensif dengan mempertimbangkan keberlanjutan strategi, risiko kepatuhan, kualitas tata kelola, serta implikasinya terhadap arus kas.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan kandungan informasi di antara tiga indikator perpajakan yang dianalisis. DTA dan ETR belum memperoleh respons pasar yang signifikan, sedangkan DTL terbukti memiliki relevansi nilai dengan arah negatif. Temuan tersebut penting bagi pengembangan teori sinyal karena menunjukkan bahwa keberadaan informasi dalam laporan keuangan tidak dengan sendirinya menjadikannya sinyal yang relevan bagi investor. Relevansi sinyal bergantung pada kemampuan informasi tersebut untuk mengurangi ketidakpastian mengenai konsekuensi ekonomi perusahaan. Dalam penelitian ini, DTL memiliki konsekuensi terhadap kewajiban pajak masa depan yang relatif lebih konkret sehingga memperoleh respons pasar yang lebih kuat.

Implikasi temuan ini adalah perlunya perusahaan meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perpajakan, terutama mengenai sumber pembentukan DTA dan DTL, estimasi periode pembalikan, serta faktor yang menyebabkan perubahan ETR. Pemisahan informasi pajak tangguhan ke dalam komponen yang lebih informatif dapat membantu investor memahami konsekuensi ekonominya secara lebih tepat. Flagmeier (2022) menunjukkan bahwa pemilahan komponen pajak tangguhan dapat meningkatkan kandungan informasi karena membantu pengguna laporan keuangan mengidentifikasi faktor yang mendasari relevansi pajak tangguhan. Dengan demikian, kualitas dan kedalaman pengungkapan menjadi penting agar informasi perpajakan tidak hanya memenuhi kebutuhan pelaporan akuntansi, tetapi juga mampu memberikan informasi yang relevan bagi proses penilaian perusahaan di pasar modal.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Deferred Tax Assets* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tidak dianggap sebagai sinyal penting oleh investor. Sebaliknya, *Deferred Tax Liabilities* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dipersepsikan sebagai bad news yang meningkatkan risiko dan menurunkan penilaian pasar. Sementara itu, *Effective Tax Rate* juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hanya mencerminkan besaran pajak tanpa memberikan informasi yang signifikan mengenai kinerja maupun prospek perusahaan.

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat teori sinyal dalam menjelaskan bahwa hanya informasi tertentu, khususnya *Deferred Tax Liabilities*, yang dianggap relevan oleh pasar. Sementara itu, *Deferred Tax Assets* dan *Effective Tax Rate* tidak terbukti menjadi sinyal yang memengaruhi keputusan investor. Secara praktis, perusahaan perlu lebih berhati-hati dalam mengelola dan mengungkapkan informasi terkait *deferred taxes* karena dapat memengaruhi persepsi investor, sedangkan investor disarankan untuk tidak menjadikan *Deferred Tax Assets* dan *Effective Tax Rate* sebagai acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Bagi regulator, hasil ini menunjukkan bahwa informasi perpajakan masih perlu ditingkatkan kualitas dan relevansinya agar lebih informatif bagi pasar modal. Penelitian ini memiliki keterbatasan berupa kurangnya rincian data *Deferred Tax Assets* dan *Deferred Tax Liabilities* serta rendahnya kemampuan variabel penelitian dalam menjelaskan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sampel dengan keterbukaan data yang lebih baik serta

menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas agar hasil penelitian lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Amalia, S. N., & Widoretno, A. A. (2024). Determinan nilai perusahaan: Studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *Permana: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, 16(1), 1–14. <https://doi.org/10.24905/permana.v16i1.310>
- Amir, E., Kirschenheiter, M., & Willard, K. (1997). The valuation of deferred taxes. *Contemporary Accounting Research*, 14(4), 597–622. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1997.tb00543.x>
- Chluddek, A. K. (2011). Perceived versus actual cash flow implications of deferred taxes—An analysis of value relevance and reversal under IFRS. *Journal of International Accounting Research*, 10(1), 1–25. <https://doi.org/10.2308/jiar.2011.10.1.1>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. <https://doi.org/10.2307/3665623>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Drake, K. D., Hamilton, R., & Lusch, S. J. (2020). Are declining effective tax rates indicative of tax avoidance? Insight from effective tax rate reconciliations. *Journal of Accounting and Economics*, 70(1), Article 101317. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2020.101317>
- Drake, K. D., Lusch, S. J., & Stekelberg, J. (2019). Does tax risk affect investor valuation of tax avoidance? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 34(1), 151–176. <https://doi.org/10.1177/0148558X17692674>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *The Accounting Review*, 83(1), 61–82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Flagmeier, V. (2022). The information content of deferred taxes under IFRS. *European Accounting Review*, 31(2), 495–518. <https://doi.org/10.1080/09638180.2020.1826338>
- Görlitz, A., & Dobler, M. (2023). Financial accounting for deferred taxes: A systematic review of empirical evidence. *Management Review Quarterly*, 73(1), 113–165. <https://doi.org/10.1007/s11301-021-00233-w>
- Guenther, D. A., & Sansing, R. C. (2000). Valuation of the firm in the presence of temporary book-tax differences: The role of deferred tax assets and liabilities. *The Accounting Review*, 75(1), 1–12. <https://doi.org/10.2308/accr.2000.75.1.1>
- Hamilton, R. (2023). New evidence on investors' valuation of deferred tax liabilities. *The Journal of the American Taxation Association*, 45(2), 87–116. <https://doi.org/10.2308/JATA-2021-037>
- IFRS Foundation. (2018). *Conceptual framework for financial reporting*.
- IFRS Foundation. (n.d.). *IAS 12: Income taxes*.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2024). *PSAK 212: Pajak penghasilan*.
- Nuryani, N., Fauzia, Y. S., & Abelardo, J. (2022). Pajak tangguhan: Relevansi nilai dan pendeteksian manajemen laba. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing dan Perpajakan)*, 6(2), 195–205. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v6i2.1224>
- Nuur, A. A., & Komara, E. F. (2024). The effect of current ratio, debt to assets ratio, total assets

- turnover, and company size on company value (Tobin's Q) in coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2018–2022. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(3), 2883–2890. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i3.6006>
- Prakoso, I. (2014). Value relevance analysis of deferred tax: ASEAN perspective. *Finance and Banking Journal*, 16(2), 157–171.
- Putro, G. M. H., Imawan, A., Megasyara, I., & Febrianti, D. (2024). Does firm value matter? Empirical evidence from Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah (AKSY)*, 6(2), 159–173. <https://doi.org/10.15575/aksy.v6i2.34719>
- Rizky, D. R., & Ryanto, F. R. (2026). The effect of tax planning, deferred tax assets, and capital structure on the value of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal Papier Public Review*, 7(1), 1–11. <https://doi.org/10.47667/ijppr.v7i1.427>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Saragih, A. H. (2017). Analysis of tax avoidance effect on firm value (A study on firms listed on Indonesia Stock Exchange). In *Proceedings of the International Conference on Administrative Science, Policy and Governance Studies (ICAS-PGS 2017) and the International Conference on Business Administration and Policy (ICBAP 2017)* (pp. 43–49). Atlantis Press. <https://doi.org/10.2991/icaspgs-icbap-17.2017.6>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suwardi, E., Sholihin, M., Arifa, C., & Saragih, A. H. (2024). The moderating role of corporate tax risks on the market valuation of tax savings: A new empirical evidence in the Indonesian context. *Cogent Business & Management*, 11(1), Article 2389254. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2389254>
- Zimmermann, J. (2024). The value relevance of deferred tax assets: An empirical analysis of German HDAX-listed companies. *Accounting and Financial Control*, 5(1), 82–92. [https://doi.org/10.21511/afc.05\(1\).2024.07](https://doi.org/10.21511/afc.05(1).2024.07)