

## PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Tri Wahyuni<sup>1</sup>, Wizanasari<sup>2</sup>

<sup>1-2</sup>Universitas Pamulang, Jakarta, Indonesia  
dosen01079@unpam.ac.id

### ABSTRACT

*This study aims to analyze and examine the effect of tax planning, capital structure, and financial performance on firm value. The method used in this study is the quantitative method. The population in this study is Property & Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021 totaling 51 companies. The sample selection was selected using the purposive sampling method so that a total sample of 8 companies was obtained. Data testing methods in this study are descriptive statistical analysis, classical assumptions, panel data regression analysis, and hypothesis testing. Based on the results of research that has been conducted using Eviews series 10 software, it shows that partially tax planning and capital structure do not affect firm value, while financial performance affects firm value.*

**Keywords:** Tax Planning, Capital Structure, Financial Performance, Firm Value.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh perencanaan pajak, struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang berjumlah 51 perusahaan. Pemilihan sampel diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh total sampel sebanyak 8 (delapan) perusahaan. Metode pengujian data dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, asumsi klasik, analisis regresi data panel, dan uji hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan *software Eviews series 10* menunjukkan bahwa secara parsial perencanaan pajak dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci:** Perencanaan Pajak, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Banyak bisnis baru bermunculan di berbagai sektor industri di era globalisasi saat ini, termasuk industri *property & real estate*, di mana industri *property & real estate* di Indonesia berkembang pesat. Dari perspektif bisnis properti, bisnis penjualan properti di Indonesia sangat menjanjikan dan menjamin masa depan. Persaingan pasar yang ketat mengharuskan perusahaan untuk terus bergerak maju dengan tetap berpegang pada tujuan yang telah ditetapkan. Penetapan tujuan perusahaan sangat penting karena strategi perusahaan dapat bersaing di pasar akan difokuskan pada pencapaian tujuan tersebut. Tujuan perusahaan antara lain memaksimalkan keuntungan, mengharapkan kemakmuran pemiliknya dan meningkatkan nilai perusahaan (Aprillia & Andyarini, 2020).

Adapun permasalahan yang terjadi pada perusahaan *property & real estate* yang menyebabkan nilai suatu perusahaan menurun yaitu terjadinya penurunan harga saham. Berikut adalah beberapa ilustrasi atau contoh perusahaan *Property & Real Estate* yang harga sahamnya mengalami penurunan selama periode 2017 hingga 2021 yang disajikan pada gambar berikut ini:

Emiten	Kode	Harga (Rp)	Harian (%)	Sebulan (%)	YTD (%)	5 Tahun (%)
Lippo Karawaci Tbk.	LPKR	141	-0,70	-4,73	-34,11	-75,31
Intiland Development Tbk.	DILD	156	1,30	-6,02	-29,09	-68,80
Alam Sutera Realty Tbk.	ASRI	162	0,00	-5,81	-33,06	-53,98
Buni Serpong Damai Tbk.	BSDE	1010	-0,49	-6,91	-17,55	-42,45
Agung Podomoro Land Tbk.	APLN	122	-1,61	-5,43	-35,11	-41,90
Sunnarecon Agung Tbk.	SMRA	835	4,38	-4,02	8,30	-36,98
Ciputra Development Tbk.	CTRA	970	-0,51	-7,62	-1,52	-27,34

**Gambar 1. Pergerakan Harga Saham pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021**

Sumber: Data diolah peneliti dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

Gambar 1 menunjukkan terdapat 7 (tujuh) perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang tercatat di BEI mengalami penurunan saham per 31 Desember 2021.

Dari data di atas bahwa Lippo Karawaci (LPKR) menempatkan posisi pertama dengan penurunan tertinggi secara harian, sebulan, *year to date* (YTD) hingga 5 (lima) tahun tercatat merah. Saham LPKR pada 31 Desember 2021 mencatat penurunan sebesar 0,70% dengan harga Rp 141 per saham, sedangkan selama sebulan, saham LPKR ini juga turun 4,73%. Saham LPKR secara YTD juga tercatat turun sebesar 34,11%. Apalagi dalam waktu 5 (lima) tahun terakhir, saham LPKR mencapai titik bawah senilai 75,31%. Pada 08 Mei 2017, saham LPKR tercatat mengalami peningkatan tertinggi sebesar Rp 675 per saham dalam waktu 5 (lima) tahun terakhir. Harga terendah tercatat pada tanggal 14 September 2020 sebesar Rp 113 per saham. Hal tersebut membuat LPKR mengalami rugi dalam 5 tahun terakhir yang disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19 yang mengganggu kinerja keuangan perusahaan.

Jika dilihat dari fenomena di atas harga pasar saham yang terus menerus mengalami penurunan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri, di mana nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Artinya jika harga pasar saham mengalami penurunan terus menerus ini akan berdampak pada pandangan investor terhadap kinerja perusahaan yang dinilai kurang bagus. Hal ini dapat mempengaruhi tingkat ketertarikan investor saat menanamkan modal pada perusahaan.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, menurut (Mangonting, 1999) pajak dipandang sebagai biaya atau beban yang harus dikeluarkan sehingga perusahaan hendak melakukan berbagai usaha untuk mengurangnya, perusahaan dapat menempuh berbagai cara untuk mengurangi beban pajaknya semaksimal mungkin sehingga laba bersih setelah pajak akan meningkat yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun upaya untuk meminimalkan beban pajak yaitu dengan melakukan perencanaan pajak. Hasil penelitian (Christiani dkk., 2021) dan (Putri, 2019) membuktikan bahwa perencanaan pajak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Hendra & NR, 2020)

membuktikan bahwa perencanaan pajak memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, untuk memperoleh keuntungan perlu mengukur efektivitas perusahaan. Efektivitas ini dapat dilihat dari penggunaan sumber daya perusahaan. Adapun sumber daya yang sangat berpengaruh, yaitu struktur modal. Menurut (Setyawati, 2019), struktur modal merupakan faktor penting dalam penilaian perusahaan. Baik tidaknya kualitas struktur modal akan mempengaruhi nilai keuangan perusahaan. Hasil penelitian (Bintara, 2018) dan (Susilowati dkk., 2019) membuktikan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Setyawati, 2019) membuktikan bahwa struktur modal memberikan pengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yaitu kinerja keuangan merupakan indikator yang perlu diperhatikan karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika kinerja keuangan dikatakan baik dapat membawa nilai perusahaan ke arah yang lebih baik. Dikatakan baik apabila perusahaan dapat memperoleh laba dari kegiatan operasionalnya (P.S & Nugroho, 2020). Hasil penelitian (Susilowati dkk., 2019), (P.S & Nugroho, 2020) dan (Sari & Priantinah, 2018) membuktikan bahwa kinerja keuangan dengan proksi *Return on Asset* (ROA) memberikan pengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan adalah perencanaan pajak, struktur modal dan kinerja keuangan. Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini yaitu untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perencanaan pajak, struktur modal dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

## KAJIAN PUSTAKA

### **Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori agensi pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Menurut (Jensen & Meckling, 1976) hubungan keagenan adalah suatu perjanjian di mana seseorang atau lebih (*principal*) memberikan perintah kepada orang lain (*agent*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan membuat keputusan yang terbaik untuk prinsipal. Hubungan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dalam teori agensi ini adanya konflik kepentingan dalam proses perencanaan pajak antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajer (*agent*), di mana manajer bertindak atas nama pemilik perusahaan. Pemilik perusahaan atau pemegang saham berkepentingan untuk memaksimalkan laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan, untuk mencapai tujuan tersebut pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajer untuk melakukan perencanaan pajak dengan mengurangi beban pajak secara legal dan tidak berlebihan agar laba perusahaan dapat meningkat. Pihak agen atau manajer berkepentingan untuk melakukan perintah prinsipal yaitu melakukan perencanaan pajak guna mengurangi beban pajak yang harus dibayar.

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh (Spence, 1973) yang menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi pada pasar ketenagakerjaan, oleh karena itu membuat suatu kriteria sinyal guna untuk menambah kekuatan pada pengambilan keputusan.

Menurut pendapat (Brigham & Houston, 2006) teori sinyal adalah teori mengenai bagaimana manajemen memilih cara mengelola suatu perusahaan dapat menjadi sinyal/petunjuk bagi investor mengenai penilaian manajemen untuk prospek bisnis di masa yang akan datang. Hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam teori sinyal ini yaitu struktur modal merujuk pada cara perusahaan mengelola keuangan perusahaan dengan memperhatikan tingkat

risiko yang bersedia diambil perusahaan. Pihak luar juga dapat mengartikan peningkatan utang sebagai indikasi kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya di masa depan atau risiko bisnis yang rendah, sehingga peningkatan utang akan menjadi sinyal positif (Brigham & Houston, 2006). Hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dalam teori sinyal yaitu investor dapat menggunakan informasi atau sinyal tentang kinerja keuangan perusahaan untuk mengevaluasi prospek masa depan perusahaan. Sinyal atau informasi yang diterima oleh investor akan mempengaruhi nilai perusahaan, jika investor tertarik dengan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya jika investor tidak tertarik dengan perusahaan maka nilai perusahaan akan menurun.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai pandangan investor terhadap perusahaan yang biasanya terkait dengan harga saham, karena penilaian investor mengenai prospek perusahaan yang akan datang dapat dilihat dari harga saham saat ini, bila perusahaan membuat suatu keputusan yang buruk akan berdampak pada penurunan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Fitria & Bintara, 2023).

### Perencanaan Pajak

(Suandy, 2017) berpendapat bahwa dalam menyeleksi jenis-jenis tindakan penghematan pajak terdapat tahap awal yang perlu dilaksanakan dengan upaya mengumpulkan dan mengamati peraturan perpajakan yang disebut perencanaan pajak. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Christiani dkk., 2021) dan (Putri, 2019) membuktikan bahwa perencanaan pajak memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena kegiatan perencanaan pajak dapat meminimalkan biaya pajak yang dibayarkan kepada pemerintah, sehingga akan meningkatkan tingkat nilai perusahaan dengan asumsi laba lebih besar daripada *cost*-nya. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Perencanaan Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### Struktur Modal

Bagian struktur keuangan perusahaan yang menunjukkan bagaimana perusahaan tersebut membiayai aktivitasnya, baik melalui modal sendiri (seperti modal disetor atau laba ditahan) maupun modal pinjaman (seperti kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang) disebut dengan struktur modal. Manajer harus berhati-hati mengambil keputusan pendanaan bagi perusahaan yang berkaitan dengan penentuan struktur modal, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan pada akhirnya berpengaruh terhadap pencapaian tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Baik buruknya struktur modal berpengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan (Fitria & Bintara, 2023). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bintara, 2018) dan (Susilowati dkk., 2019) membuktikan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan *rate of return* yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang relatif kecil, karena dengan *rate of return* yang tinggi, kebutuhan dana dapat diperoleh dari laba ditahan. Dengan profitabilitas tinggi, maka dana internal perusahaan akan lebih tinggi dengan demikian komposisi struktur modal penggunaan modal sendiri lebih besar daripada penggunaan utang (rasio struktur modal semakin kecil). Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

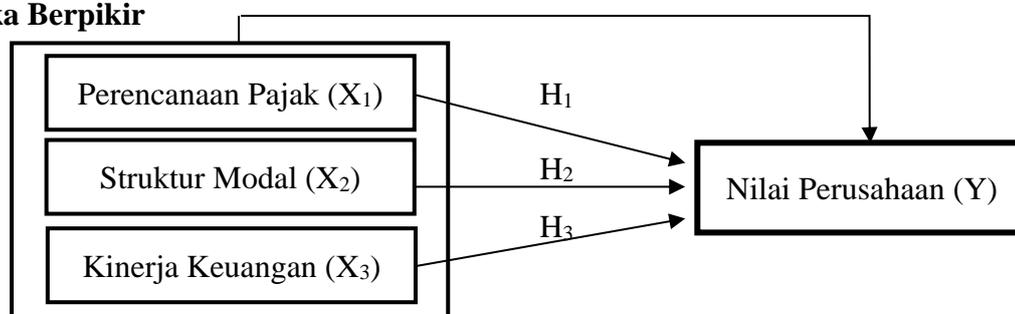
H2: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan ialah ukuran yang digunakan untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu. Kinerja keuangan merupakan indikator yang berguna dalam menilai kondisi keuangan perusahaan dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan perusahaan yang baik adalah pelaksanaan aturan-aturan yang berlaku sudah dilakukan secara baik dan benar (Naddienalifa dkk., 2021). Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Susilowati dkk., 2019), (P.S & Nugroho, 2020), (Sari & Priantinah, 2018) membuktikan bahwa kinerja keuangan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena apabila suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang tinggi dan mengalami peningkatan maka harga dan jumlah saham yang beredar akan meningkat pula. Dengan adanya hal itu, para investor akan tertarik dan berminat untuk menambah dan menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### Kerangka Berpikir



**Gambar 2. Kerangka Berpikir**

Sumber: diolah oleh peneliti, 2023.

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan *Property & Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan laporan keuangan tahunan yang telah dipublikasikan secara berturut-turut selama periode 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini terdapat 52 perusahaan dan sampel akhir sebanyak 8 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan bantuan *software Eviews (Econometric Views) series 10*. *Software Eviews* ini digunakan karena pada penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggabungkan data *cross section* dan data *time series*.

Berikut adalah kriteria yang ditetapkan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini:

- 1) Perusahaan *Property & Real Estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian 2017-2021.
- 2) Perusahaan *Property & Real Estate* yang tidak terkena *suspend* selama periode penelitian 2017-2021.
- 3) Perusahaan *Property & Real Estate* yang menerima keuntungan selama periode penelitian 2017-2021. Kriteria ini diperlukan karena terdapat proksi laba sebelum pajak dalam menentukan ETR (*Effective Tax Rate*) dan Laba setelah pajak dalam menentukan ROA (*Return On Asset*).
- 4) Perusahaan *Property & Real Estate* yang memberikan data yang lengkap dan sesuai dengan variabel penelitian selama periode penelitian 2017-2021.

### Operasional Variabel Penelitian

Pengukuran variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 1. Pengukuran Variabel Penelitian**

No	Variabel	Indikator	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$ (Brigham & Houston, 2006)	Rasio
2	Perencanaan Pajak (X <sub>1</sub> )	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$ (Laksitasari, 2018)	Rasio
3	Struktur Modal (X <sub>2</sub> )	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$ (Susilowati dkk., 2019)	Rasio
4	Kinerja Keuangan (X <sub>3</sub> )	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$ (Zein dkk., 2018)	Rasio

Sumber: diolah dari berbagai referensi, 2023.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menampilkan hasil dari mean, minimum, maximum dan standar deviasi yang dapat dilihat pada tabel dibawah ini

**Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2	X3
<i>Mean</i>	0.958530	0.016706	0.536227	0.071343
<i>Median</i>	0.868010	0.012480	0.507135	0.064060
<i>Maximum</i>	2.196310	0.050290	1.248610	0.199720
<i>Minimum</i>	0.286930	0.000070	0.043340	0.007990
<i>Std. Dev.</i>	0.467540	0.014161	0.337411	0.041294
<i>Skewness</i>	1.067512	0.513235	0.515170	0.982486
<i>Kurtosis</i>	3.948230	2.046616	2.536016	4.157497
<i>Jarque-Bera Probability</i>	9.095784 0.010590	3.270971 0.194858	2.128137 0.345049	8.668183 0.013114
<i>Sum</i>	38.34118	0.668220	21.44910	2.853720
<i>Sum Sq. Dev.</i>	8.525162	0.007821	4.439998	0.066504
<i>Observations</i>	40	40	40	40

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan E-Views 10, 2023

Berdasarkan hasil output statistik deskriptif yang didapat pada tabel 2 maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Nilai perusahaan memperoleh 40 data yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,958530 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,467540. Dari tabel di atas juga menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,286930, sedangkan nilai maksimum sebesar 2,196310.
- 2) Perencanaan pajak memperoleh 40 data yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,016706 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,014161. Dari tabel di atas juga menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,000070, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,050290.
- 3) Struktur modal memperoleh 40 data yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,536227 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,337411. Dari tabel di atas juga menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,043340, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,248610.
- 4) Kinerja keuangan memperoleh 40 data yang menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,071343 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,041294. Dari tabel di atas juga menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,007990, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,199720.

### Uji Chow

CEM terpilih jika hasil uji *chow* membuktikan bahwa nilai *probability F* > 0,05, sebaliknya jika FEM yang terpilih akan membuktikan bahwa nilai *probability F* < 0,05. Hasil uji *chow* dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.261985	(7,29)	0.0111
Cross-section Chi-square	23.229939	7	0.0016

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan *E-Views 10*, 2023

Berdasarkan hasil uji *chow* pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section F* adalah 0,0111 atau < 0,05 maka  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih baik daripada model *Common Effect*.

### Uji Hausman

*Random Effect Model* (REM) terpilih jika hasil uji *hausman* membuktikan bahwa nilai *probability chi-square* > 0,05, sebaliknya jika *Fixed Effect Model* (FEM) yang terpilih akan membuktikan bahwa nilai *probability chi-square* < 0,05. Hasil uji *hausman* dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	15.236233	3	0.0016

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan *E-Views 10*, 2023

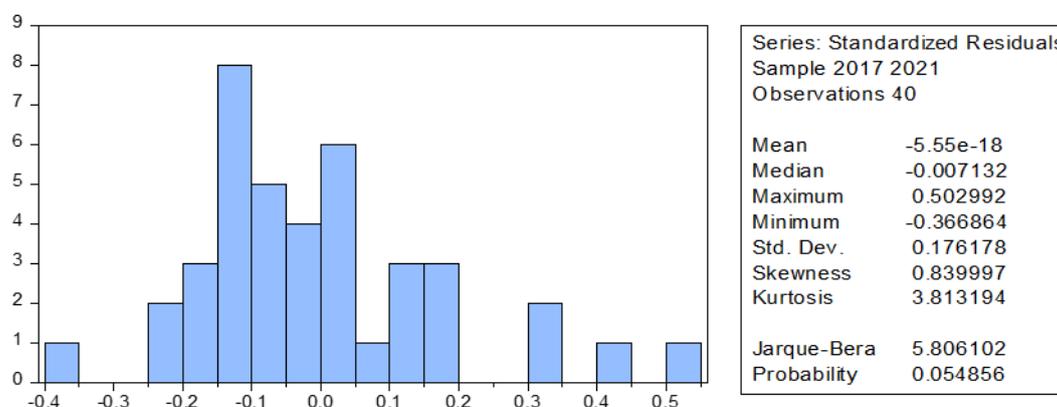
Berdasarkan hasil uji *hausman* pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section random* adalah 0,0016 atau  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect* lebih baik daripada model *random effect*.

### Uji Asumsi Klasik

Adapun 4 (empat) pengujian yang akan dilakukan pada uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

### Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2018), uji normalitas merupakan proses untuk menentukan apakah suatu distribusi data memiliki karakteristik normal. Uji normalitas ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual pada sebuah model regresi memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:



**Gambar 3. Hasil Uji Normalitas**

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan *E-Views 10*, 2023

Berdasarkan gambar uji normalitas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera*  $> 0,05$  atau  $0,054856 > 0,05$ , yang artinya bahwa residual terdistribusi normal sehingga asumsi klasik model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas digunakan untuk mengevaluasi apakah terdapat pelanggaran asumsi klasik multikolonieritas, yang meprediksi adanya hubungan linier antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2018). Hasil dari uji multikolonieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolonieritas**

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.462722	-0.291390
X2	0.462722	1.000000	-0.135504
X3	-0.291390	-0.135504	1.000000

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan *E-Views 10*, 2023

Berdasarkan tabel di atas hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen tidak lebih dari 0,90 yang artinya bahwa tidak terdapat masalah multikolonieritas pada model regresi, sehingga asumsi multikolonieritas terpenuhi.

### Uji Heterokedastisitas

Dalam model regresi, uji heteroskedastisitas diperlukan untuk mengetahui apakah varian suatu pengamatan berbeda dengan pengamatan lainnya (Ghozali, 2018). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white*:

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.382017	Prob. F(9,30)	0.2398
Obs*R-squared	11.72356	Prob. Chi-Square(9)	0.2293
Scaled explained SS	7.768258	Prob. Chi-Square(9)	0.5577

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan *E-Views* 10, 2023

Berdasarkan tabel 6 hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *white*, nilai *Obs\*R-squared* sebesar 11,72356 dan *Prob. Chi-Square* sebesar 0,2293, yang artinya nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 sehingga penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk memeriksa adanya hubungan pada variabel pengganggu dalam suatu periode dengan variabel pengganggu pada periode terdahulu (Ghozali, 2018). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.858007	Mean dependent var	0.958530
Adjusted R-squared	0.809044	S.D. dependent var	0.467540
S.E. of regression	0.204308	Akaike info criterion	-0.109962
Sum squared resid	1.210509	Schwarz criterion	0.354480
Log likelihood	13.19923	Hannan-Quinn criter.	0.057966
F-statistic	17.52356	Durbin-Watson stat	1.503075
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan *E-Views* 10, 2023

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) pada penelitian ini sebesar 1,503075. Nilai tersebut terletak diantara -2 sampai dengan +2 atau  $(-2 < 1,503075 < +2)$ , sehingga hasil yang didapat adalah tidak terjadi autokorelasi dan asumsi autokorelasi terpenuhi.

### Analisis Regresi Data Panel

Pengujian dalam pemilihan model regresi data panel yang dilakukan dengan uji *chow* dan uji *hausman* maka diketahui hasil model yang terpilih ialah *fixed effect model*. Model estimasi yang diperoleh dari *fixed effect model* dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 8. Hasil Uji Regresi Data Panel**

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 02/27/23 Time: 13:23
Sample: 2017 2021
Periods included: 5

Cross-sections included: 8				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.248693	0.149807	1.660091	0.1077
X1	6.389155	4.325806	1.476986	0.1505
X2	0.153154	0.173496	0.882752	0.3846
X3	7.302384	1.377012	5.303064	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.858007	Mean dependent var	0.958530	
Adjusted R-squared	0.809044	S.D. dependent var	0.467540	
S.E. of regression	0.204308	Akaike info criterion	-0.109962	
Sum squared resid	1.210509	Schwarz criterion	0.354480	
Log likelihood	13.19923	Hannan-Quinn criter.	0.057966	
F-statistic	17.52356	Durbin-Watson stat	1.503075	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah oleh peneliti dengan *E-Views* 10, 2023

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel pada tabel 8 tersebut, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,248693 + 6,389155X_1 + 0,153154X_2 + 7,302384X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi yang dihasilkan di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien untuk konstanta diperoleh sebesar 0,248693 dengan nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan atau variabel dependen (Y) akan bernilai 0,248693 jika variabel independen (X) dianggap tetap (konstan).
- 2) Koefisien untuk variabel perencanaan pajak ( $X_1$ ) sebesar 6,389155 yang artinya setiap kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 6,389155 satuan dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Nilai koefisien yang positif memiliki arti bahwa semakin tinggi nilai perencanaan pajak (ETR) maka semakin tinggi nilai perusahaan.
- 3) Koefisien untuk struktur modal ( $X_2$ ) sebesar 0,153154 yang artinya setiap kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan atau variabel dependen (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,153154 satuan dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Nilai koefisien yang positif memiliki arti bahwa semakin tinggi nilai struktur modal (DER) maka semakin tinggi nilai perusahaan.
- 4) Koefisien untuk kinerja keuangan ( $X_3$ ) sebesar 7,302384 yang artinya setiap kenaikan 1 satuan, maka nilai perusahaan atau variabel dependen (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 7,302384 satuan dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Nilai koefisien yang positif memiliki arti bahwa semakin tinggi nilai kinerja keuangan (ROA) maka semakin tinggi nilai perusahaan.

### Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen dapat membantu menjelaskan bagaimana variasi variabel dependen.

Berdasarkan tabel 8, dapat diperoleh hasil nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,809044. Angka ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yang terdiri dari perencanaan pajak, struktur modal dan kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 0.809044 atau independen pada penelitian ini mampu menjelaskan pengaruhnya sebesar 81% terhadap nilai perusahaan, sedangkan 19% lainnya dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

### Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F pada umumnya digunakan untuk membuktikan apakah semua variabel bebas atau independen yang dimasukkan dalam model dapat saling mempengaruhi secara simultan terhadap variabel terikat atau dependen (Ghozali, 2018). Taraf signifikansi yang digunakan adalah 5% atau  $(\alpha) = 0,05$ . Berdasarkan pada tabel 8 di atas dapat diambil kesimpulan hasil uji F yaitu Perencanaan Pajak, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0,000000 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau  $0,000000 < 0,05$ .

### Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji ini dimaksudkan untuk memutuskan apakah setiap variabel independen (X) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y). Kriteria pengujian dalam penelitian ini yaitu dengan melihat nilai *probability*. Jika nilai *probability* lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan berpengaruh. Berdasarkan pada tabel 8 di atas dapat diambil kesimpulan hasil uji t sebagai berikut:

- 1) Hipotesis kesatu menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,1505 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau  $0,1505 > 0,05$ , sehingga  $H_1$  ditolak karena hasil tersebut menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Hipotesis kedua menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,3846 dan nilai tersebut lebih besar dari 0,05 atau  $0,3846 > 0,05$ , sehingga  $H_2$  ditolak karena hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Hipotesis ketiga menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 dan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 atau  $0,0000 < 0,05$ , sehingga  $H_3$  diterima karena hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya  $H_1$  ditolak. Dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan tidak berpengaruh pada tinggi rendahnya perencanaan pajak yang dilakukan oleh setiap perusahaan. Hasil temuan penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi atau rendahnya perencanaan pajak yang dilakukan manajer perusahaan tidak menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi, karena investor cenderung hanya melihat laba bersih setelah pajak tanpa menghitung kembali beban pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dkk., 2021) yang menyatakan bahwa

investor tidak terlalu memperhatikan rasio besarnya pajak yang dibayarkan dengan penghasilan sebelum pajak dikarenakan pengetahuan investor tentang pajak yang masih rendah.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya  $H_2$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang tinggi ataupun rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio DER yang rendah menunjukkan perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya untuk membayar utang dan para investor menganggap wajar ketika perusahaan memiliki banyak hutang selama diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan penjualan yang baik, sehingga mampu mengembalikan pinjaman atau hutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fitria & Bintara, 2023) yang menyatakan bahwa adanya kepercayaan atau penggunaan modal yang cukup tinggi dari pihak ketiga belum tentu mencerminkan adanya citra yang baik dimata investor dalam meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya  $H_3$  diterima. Berdasarkan hasil uji t dengan nilai koefisien yang positif menandakan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, sebaliknya semakin rendah kinerja keuangan maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan informasi yang berguna bagi para investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan di masa depan. Jika kinerja keuangan semakin meningkat akan membuat investor tertarik membeli saham perusahaan yang artinya harga saham juga ikut meningkat, dan ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh (P.S & Nugroho, 2020), dalam penelitiannya menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki kondisi kinerja keuangan yang baik maka hal tersebut menyebabkan para pemegang saham akan berminat dan menambah jumlah sahamnya sehingga nilai perusahaan meningkat.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan menggunakan *software Eviews series 10*, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Perencanaan Pajak tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena semakin tinggi atau rendahnya perencanaan pajak yang dilakukan manajer perusahaan tidak menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi, karena investor cenderung hanya melihat laba bersih setelah pajak tanpa menghitung kembali beban pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan.
- 2) Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena struktur modal yang tinggi ataupun rendah tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio DER yang rendah menunjukkan perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya untuk membayar utang dan para investor menganggap wajar ketika perusahaan memiliki banyak hutang selama diimbangi dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan penjualan yang baik, sehingga mampu mengembalikan pinjaman atau hutang.
- 3) Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena kinerja keuangan perusahaan dapat memberikan informasi yang berguna bagi para investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan di masa depan. Jika kinerja keuangan semakin meningkat akan membuat investor tertarik membeli saham perusahaan yang artinya harga saham juga ikut meningkat, dan ini juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil kesimpulan yang telah dijelaskan, maka peneliti menyarankan sebagai berikut:

Bagi perusahaan disarankan untuk mengelola keuangan dengan baik agar hasil yang diperoleh berupa keuntungan dapat memberikan daya tarik kepada para investor saat menanamkan modal pada perusahaan. Saran ini guna memperbaiki atau mencegah terjadinya penurunan harga saham yang dapat mempengaruhi berkurangnya nilai perusahaan. Bagi Investor disarankan untuk lebih bijak dan selektif sebelum mengambil keputusan terkait investasi dengan melakukan analisis terhadap nilai perusahaan guna memperkecil risiko yang diterima.

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperbaiki keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dengan menambah variabel lain atau faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, selain itu disarankan juga untuk memperbanyak jumlah sampel yang digunakan serta mengambil periode waktu penelitian yang lebih lama untuk memperkuat hasil penelitian. Penelitian yang telah dilakukan ini terdapat beberapa keterbatasan, yaitu terbatasnya periode sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 (lima) tahun yaitu tahun 2017-2021 yang menyebabkan hasil penelitian kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian ini terbatas hanya mencakup perusahaan *Property & Real Estate* saja, sedangkan masih banyak perusahaan sub sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini menyebabkan hasil penelitian belum memberikan gambaran yang maksimal mengenai nilai perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aprillia, F. F., & Andyarini, K. T. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–12.
- Astuti, N. E., Moeljadi, M., & Hernawati, E. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Syntax Literate ; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 6(1), 14–23.
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(2), 306–328.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2021). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Among Makarti*, 14(2), 77–88.
- Fitria, G. N., & Bintara, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Informasi (JAKPI)*, 3(1), 16–27.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Hendra, I. A., & NR, E. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(4), 3566–3576.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Laksitasari, V. (2018). Pengaruh Biaya Penelitian dan Pengembangan Terhadap Tarif Pajak

- Efektif dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN*, 61–75.
- Lanori, T., & Selfiani. (2023). Pengaruh Implementasi Sistem Perpajakan Terhadap Tingginya Tingkat Penggelapan Pajak. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 131–143. <https://journal.moestopo.ac.id/index.php/jmb>.
- Mangoting, Y. (1999). Tax Planning : Sebuah Pengantar Sebagai Alternatif Meminimalkan Pajak. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 43–53.
- Naddienalifa, D., Tristanto, T. A., Hasibuan, A. N., Harisman, & Muhammad. (2021). Analisis Profitabilitas , Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak dan Informasi (JAKPI)*, 1(2), 188–201.
- P.S, P. M. D., & Nugroho, P. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 189–196.
- Putri, E. Y. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batubara. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis, dan Akuntansi*, 1, 152–167.
- Sari, P. Y., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Nominal*, 7(1), 111–125.
- Selfiani, S., Wizanasari, W., Sriyani, N., Fitrianti, D., Lumbantobing, S. P., & Minarni, S. (2023). Pengaruh Elektronik Penomoran Faktur (E-Nofa) Pajak Terhadap Penerimaan Pajak Pertambahan Nilai (Ppn) Dan Kepatuhan Wajib Pajak. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 3(2), 154–164. <https://doi.org/10.32509/jmb.v3i2.3423>
- Selfiani, S., Yudhistira, A., & Hendi, P. (2023). Faktor penyebab ketepatan waktu pembayaran pajak orang pribadi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 4(2), 129–140. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v4i2.968>
- Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 214–240.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suandy, E. (2017). *Perencanaan Pajak*. Jakarta: Salemba Empat.
- Susilowati, D., Saiful Bahri, H. M., Vidiyastutik, E. D., & Amani, T. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar pada BEI Tahun 2013-2017. *Assets : Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi, Keuangan dan Pajak*, 3(2), 86–92.
- Zein, K. A., Kamaliah, & Silfi, A. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *JURNAL EKONOMI*, 26(3), 111–127.