

PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ega Nurhabibah¹, Indriyani², Shintiana Winarti³, Silvy Nurhalizah⁴

^{1,2,3,4}Program Studi Akuntansi Universitas Pamulang

Email: eganurhabibah912@gmail.com¹, drindri10@gmail.com²,
shintiana2602@gmail.com³, silvynurhaliza75@gmail.com⁴

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal dan Volume Perdagangan Saham Terhadap *Return* Saham. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif asosiatif. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik analisis data yang digunakan regresi data panel dengan *time series* 3 (tiga) tahun yaitu periode 2021-2023 dan 47 (empat puluh tujuh) polulasi perusahaan subsektor perbankan. Sampel penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 37 sampel perusahaan yang menghasilkan 111 observasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Analisis Statistik Deskriptif, Uji Model Regresi Data Panel, Uji Hipotesis yang menggunakan *Eviews* 12. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial struktur modal tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *return* saham. Secara simultan struktur modal dan volume perdagangan saham secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata Kunci : Perencanaan Pajak; Kebijakan Dividen; Kepemilikan Institusional; Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to examine the influence of tax planning, dividend policy, and institutional ownership on firm value in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2023 period. The fluctuations in firm value during these years indicate internal dynamics that require further investigation. This research employs a quantitative approach with an associative design, and the sample is selected using purposive sampling based on the completeness and consistency of financial reporting. Multiple linear regression analysis using SPSS is applied to test both simultaneous and partial effects of the independent variables. The results show that tax planning, dividend policy, and institutional ownership simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, tax planning and dividend policy demonstrate significant effects, while institutional ownership presents inconsistent findings. This study contributes to companies, investors, and researchers by providing insights into internal factors that influence firm value.

Keywords : Tax Planning; Dividend Policy; Institutional Ownership; Firm

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang menunjukkan seberapa jauh pasar memberikan penilaian terhadap keberhasilan dan prospek masa depan perusahaan. Pada sektor finansial, nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting karena sektor ini menjadi motor penggerak perekonomian nasional. Dalam periode 2019–2023, perusahaan-perusahaan finansial yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan fluktuasi nilai yang signifikan. Perubahan tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti ketidakpastian ekonomi global, pemulihan pasca pandemi, serta dinamika kebijakan fiskal dan moneter yang berdampak langsung pada kinerja industri keuangan.

Salah satu fenomena yang muncul adalah meningkatnya penggunaan perencanaan pajak sebagai strategi perusahaan untuk menurunkan beban pajak dan meningkatkan laba bersih. Namun, praktik perencanaan pajak seringkali memunculkan persepsi yang beragam dari investor. Di satu sisi dianggap sebagai strategi efisiensi yang legal, tetapi di sisi lain dinilai berpotensi menimbulkan risiko apabila dilakukan secara agresif. Hal ini menimbulkan pertanyaan apakah perencanaan pajak benar-benar mampu meningkatkan nilai perusahaan atau justru sebaliknya.

Fenomena berikutnya berkaitan dengan kebijakan dividen. Selama periode penelitian, beberapa perusahaan finansial mengubah kebijakan pembagian dividennya, baik dengan meningkatkan maupun menurunkan dividend payout. Dividen dipandang sebagai sinyal penting yang mencerminkan kinerja dan prospek perusahaan. Namun kenyataannya, perusahaan tidak selalu konsisten dalam memberikan dividen yang stabil, sehingga menimbulkan ketidakpastian bagi investor mengenai dampaknya terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, kepemilikan institusional juga mengalami perubahan komposisi. Peningkatan kepemilikan oleh institusi seharusnya memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen dan mengurangi konflik kepentingan. Namun hasil penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh yang tidak konsisten antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, sehingga fenomena ini perlu diuji kembali, khususnya pada sektor finansial yang memiliki karakteristik tata kelola yang lebih kompleks.

Berbagai fenomena tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam teori dan temuan empiris sebelumnya mengenai faktor-faktor internal perusahaan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji secara lebih mendalam pengaruh perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor finansial yang terdaftar di BEI periode 2019–2023.

Perumusan Masalah

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Perencanaan Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
3. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji dan memberi bukti empiris pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Untuk menguji dan memberi bukti empiris pengaruh Perencanaan Pajak secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Untuk menguji dan memberi bukti empiris pengaruh Kebijakan Dividen secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk menguji dan memberi bukti empiris pengaruh Kepemilikan Institusional secara simultan terhadap Nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai sumber informasi bagi perusahaan dalam merumuskan strategi keuangan terkait perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam menilai faktor-faktor internal yang memengaruhi nilai perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Penelitian ini juga memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan perpajakan, serta menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji topik serupa.

TINJAUAN PUSTAKA

Agency Theory

Teori Agensi menyatakan hubungan kontrak antara agent (manajemen suatu usaha) dan principal (pemilik usaha). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham atau biasanya disebut konflik kepentingan (agency conflict), konflik yang timbul sebagai akibat dari keinginan manajemen (agent) untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingannya yang dapat mengorbankan kepentingan pemegang saham principal) guna memperoleh return dan nilai perusahaan di masa mendatang (Irawati, 2020).

Agency theory mempunyai fokus terhadap hubungan antara dua pelaku yang mempunyai perbedaan kepentingan yaitu antara agen dan prinsipal. Teori ini juga memberikan gambaran pemisahan antara manajemen dan pemegang saham. Pemisahan ini bertujuan agar tercapai keefektifan dan keefisienan dalam mengelola perusahaan dengan mempekerjakan agen terbaik dalam mengelola perusahaan. Terdapat kemungkinan bahwa agen mungkin saja akan mementingkan kepentingan pribadinya dengan mengorbankan prinsipal, tetapi di sisi lain prinsipal menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi dari sumber daya yang telah diinvestasikan (Irawati, 2022).

Teori ini menjelaskan sikap dan tingkah laku seseorang dalam bertindak menggambarkan persepsi dan motivasi masing-masing. TRA merupakan model yang dikembangkan dari teori psikologis, (Fishbein A. &., 1980). TRA berfokus pada faktor kognitif (keyakinan dan nilai-nilai) yang menentukan motivasi (niat

perilaku) (Karen Glanz, 2015). Seseorang akan bertindak dikarenakan adanya motivasi atau dorongan dalam dirinya yang terbentuk melalui persepsi dari pengetahuannya, dan ditunjukkan melalui perilaku tertentu (Rosnidah et al., 2018).

Nilai Perusahaan

Menurut Fama (1978), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar saham mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas perusahaan. Harga saham memiliki korelasi yang positif terhadap nilai perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi membuat harga saham yang tinggi dikarenakan permintaan saham yang meningkat. Permintaan saham yang meningkat akan sangat diminati oleh investor. Hal tersebut dikarenakan investor memiliki persepsi yang baik terhadap peningkatan saham sehingga akan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dalam mengelola perusahaan serta prospek yang merupakan sinyal bagi pemegang saham dalam memutuskan untuk melakukan investasi. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV (Price to Book Value). Price Book Value (PBV) merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan, dimana jumlah modal yang diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif.

Rumus perhitungan PBV (Price to Book Value) adalah (Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016) :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak yang melibatkan pengumpulan dan penelitian terhadap peraturan perpajakan untuk menentukan jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan, perencanaan pajak mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Perencanaan pajak dapat mempengaruhi besarnya beban pajak penghasilan terutang perusahaan, dengan melaksanakan perencanaan pajak yang baik, perusahaan dapat menekan dan mengefisienkan penghasilan kena pajaknya yang kemudian berdampak pada penghematan atau mengefisienkan beban pajak perusahaan. ETR dapat digunakan sebagai indikator perencanaan pajak yang efektif (Rodiyah dan Supriadi, 2019). Effective Tax Rate perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Effective Tax Rate} = \frac{\text{Total Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang diambil oleh perusahaan mengenai bagaimana laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini sangat penting karena berhubungan langsung dengan kepentingan pemegang saham dan strategi keuangan perusahaan.

Kinerja profitabilitas yang baik biasanya mendorong perusahaan untuk membagikan dividen lebih besar, selain itu kondisi pasar dan ekonomi dapat mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Dividen dapat dianggap sebagai pengembalian investasi bagi pemegang saham, dan keputusan mengenai pembagian

dividen sering kali diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio).

Dividend Payout Ratio (DPR) diukur dengan menggunakan rumus menurut Stice et al., (2005) dalam Sulistyowati, Anggraini, dan Utaminingtyas (2010 : 11) yaitu :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dari total saham yang beredar. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dengan memiliki saham yang signifikan investor institusional memiliki kekuatan untuk memantau dan mengawasi tindakan manajemen.

Kepemilikan institusional berfungsi untuk meningkatkan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan adanya pengawasan dari investor institusional, diharapkan laporan keuangan yang dihasilkan akan lebih transparan dan akuntabel. Rumus presentase dari kepemilikan institusional sebagai berikut (Pakpahan et al., 2020), yaitu :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total Keseluruhan Saham}} \times 100$$

METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan rancangan penelitian asosiatif yang bertujuan menguji hubungan serta pengaruh antara variabel independen yang terdiri dari perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor finansial di BEI, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria :

1. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode penelitian
2. Memiliki data mengenai rasio perencanaan pajak, kebijakan dividen, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan
3. Tidak mengalami delisting selama periode pengamatan.

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi melalui pengambilan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan data pasar modal dari situs resmi BEI.

Hipotesis penelitian terdiri dari :

H₁ : Perencanaan Pajak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H₂ : Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H₃ : Kepemilikan Institusional Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

H₄ : Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh terhadap Terhadap Nilai Perusahaan

Definisi operasional variabel dirumuskan sebagai berikut :

1. Perencanaan pajak diukur menggunakan Effective Tax Rate (ETR)
2. Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR)
3. Kepemilikan institusional diukur dari persentase saham yang dimiliki institusi
4. Nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV).

Teknik analisis data dilakukan melalui regresi linier berganda untuk menguji pengaruh parsial maupun simultan antara variabel independen dan dependen. Analisis ini mencakup uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Metode analisis menggunakan software SPSS untuk mengolah data secara kuantitatif dan memperoleh hasil statistik yang akurat. Model penelitian ini dirancang untuk memberikan bukti empiris mengenai faktor internal perusahaan yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor finansial.

HASIL PENELITIAN

Dari hasil pengumpulan data dengan menggunakan laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019 - 2023 berjumlah 97. Dari 97 perusahaan tersebut, terdapat 18 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut pada tahun 2019-2023, selanjutnya terdapat 15 perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya, berikutnya terdapat 32 perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2019 - 2023, dan juga terdapat 3 perusahaan yang tidak terdapat variabel penelitian lengkap dalam laporan keuangan.

Data yang diperoleh ini telah diverifikasi sebelumnya untuk membuang data yang tidak valid yang akan mempengaruhi hasil dari analisis data penelitian.

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Sampel	Jumlah Data
1	Perusahaan finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023	0	97
2	Perusahaan yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode amatan	18	79
3	Perusahaan finansial yang menggunakan Rupiah dalam laporan keuangannya	15	64
4	Perusahaan finansial yang tidak mengalami kerugian selama periode amatan	32	32
5	Perusahaan yang memiliki kelengkapan data penelitian	3	29
	Jumlah Sampel		29

	Jumlah tahun amatan		5
	Jumlah Data Penelitian		145

Dalam penelitian ini kami menggunakan data sampel yang menunjukkan bahwa perusahaan finansial yang tidak mengalami kerugian selama periode amatan adalah 32 perusahaan. Tetapi terdapat beberapa perusahaan yang tidak memenuhi kriteria dalam menjadi sampel penelitian ini yaitu sejumlah 21 perusahaan, sehingga perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah sebanyak 11 perusahaan.

Tabel 2. Data Populasi dan Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tahun IPO	Keterangan
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.	06/07/1989	
2	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance T	31/03/2004	Sampel no.1
3	AGRO	Bank Raya Indonesia Tbk.	08/08/2003	
4	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.	23/12/2005	
5	APIC	Pacific Strategic Financial Tb	18/12/2002	
6	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.	29/11/1989	Sampel no.2
7	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.	15/12/1989	Sampel no.3
8	ASRM	Asuransi Ramayana Tbk.	19/03/1990	Sampel no.4
9	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.	15/07/2002	
10	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.	04/10/2007	
11	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	31/05/2000	Sampel no.5
12	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa T	12/07/2012	Sampel no.6
13	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.	11/07/2013	
14	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.	21/11/1989	Sampel no.7
15	BNLI	Bank Permata Tbk.	15/01/1990	
16	BPFI	Woori Finance Indonesia Tbk.	01/06/2009	
17	BSIM	Bank Sinarmas	13/12/2010	

		Tbk.		
18	BTPN	Bank BTPN Tbk.	12/03/2008	
19	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.	27/08/1990	
20	DNET	Indoritel Makmur Internasional	11/12/2000	Sampel no.8
21	HDFA	Radana Bhaskara Finance Tbk.	10/05/2011	
22	INPC	Bank Artha Graha Internasional	23/08/1990	
23	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.	22/07/1997	Sampel no.9
24	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk	29/08/1997	
25	MCOR	Bank China Construction Bank I	03/07/2007	
26	MEGA	Bank Mega Tbk.	17/04/2000	Sampel no.10
27	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.	06/09/2005	Sampel no.11
28	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia	04/09/1989	
29	NISP	Bank OCBC NISP Tbk	20/10/1994	
30	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk.	20/05/2013	
31	OCAP	Onix Capital Tbk.	10/10/2003	
32	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas	09/01/2012	

Analisis Statistik

Uji Kesesuaian Model Regresi Uji Chow

Tabel 3
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.461239	(4,17)	0.2575
Cross-section Chi-square	7.387924	4	0.1168

Nilai prob $0,1168 > 0,05$, maka yang terpilih adalah CEM.

Melihat nilai probability F dan Chi-square dengan asumsi, nilai probability F dan Chi-square $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model Common Effect.

Atau pengujian F Test ini dilakukan dengan hipotesis berikut:

H0: Common Effect (CE)

H1: Fixed Effect

Model H0: ditolak jika nilai F hitung $> F$ tabel, atau

H0: ditolak jika nilai Probabilitas F $< \alpha$ (dengan $\alpha 5\%$)

Berdasarkan Uji Chow model yang terpilih adalah Common Effect, maka langsung dilakukan Uji Lagrange Multiplier.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 11/05/24 Time: 14:11

Sample: 2019 2023

Total panel observations: 25

Probability in ()

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	0.043604 (0.8346)	0.016615 (0.8974)	0.060219 (0.8062)
Honda	0.208815 (0.4173)	0.128900 (0.4487)	0.238801 (0.4056)
King-Wu	0.208815 (0.4173)	0.128900 (0.4487)	0.238801 (0.4056)
GHM	-- --	-- --	0.060219 (0.6457)

Nilai prob $0,8346 > 0,05$, maka yang terpilih adalah model CEM

Karena nilai yang didapat dari probability F dan Chi-square $> \alpha = 5\%$, maka uji regresi panel data menggunakan model Common Effect. Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Lagrange Multiplier, maka model terbaik yang terpilih dalam penelitian ini adalah model CEM.

Uji Asumsi Klasik

Model yang terpilih adalah CEM, maka dari itu uji asumsi klasik harus dilakukan, Uji asumsi klasik yang digunakan adalah Multikolinieritas dan Heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

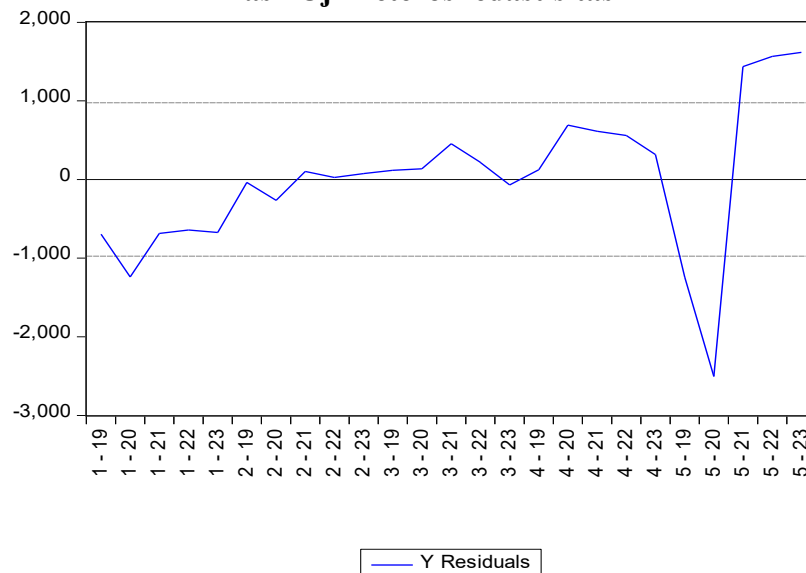
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	-0.162704	0.575304
X2	-0.162704	1.000000	-0.458228
X3	0.575304	-0.458228	1.000000

Koefisien korelasi X1 dan X2 sebesar $-0.162704 < 0,85$, x1 dan x3 sebesar $0.575304 < 0,85$, dan X2 dan X3 sebesar $-0.458228 < 0,85$, maka dapat disimpulkan bahwa terbebas Multikolinieritas atau lolos uji Multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dari grafik residual (warna biru) dapat dilihat tidak melewati batas (500 dan -500), artinya varian residual sama. Oleh sebab itu tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas atau lolos uji Heteroskedastisitas.

Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	366.8521	379.3410	0.967077	0.3445
X1	-0.001611	0.003017	-0.534057	0.5989
X2	0.008987	0.001581	5.685015	0.0000
X3	0.000673	0.001542	0.436608	0.6669

Estimation Equation:

$$Y = C(1) + C(2)*X1 + C(3)*X2 + C(4)*X3$$

Substituted Coefficients:

$$Y = 366.852055833 - 0.00161119741718*X1 + 0.00898666339593*X2 + 0.000673243653021*X3$$

Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

1. Koefisien regresi variabel Perencanaan Pajak adalah sebesar $-0,001611$ dengan arah koefisien negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu satuan Perencanaan Pajak dapat menyebabkan kerugian Nilai Perusahaan sebesar $-0,001611\%$.
2. Koefisien regresi variabel Kebijakan Dividen adalah sebesar $0,008987$ dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu Kebijakan Dividen dapat meningkatkan keuntungan Nilai Perusahaan sebesar $0,008987\%$.

- Koefisien regresi variable Kepemilikan Institusional adalah sebesar 0,000673 dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu satuan Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan keuntungan Nilai Perusahaan sebesar 0,000673%

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 7. Hasil Uji t

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 11/05/24 Time: 16:39
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 5
 Total panel (balanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	366.8521	379.3410	0.967077	0.3445
X1	-0.001611	0.003017	-0.534057	0.5989
X2	0.008987	0.001581	5.685015	0.0000
X3	0.000673	0.001542	0.436608	0.6669

Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut :

- Hasil uji t pada variabel X1 diperoleh nilai t hitung sebesar $-0.534057 < t$ tabel yaitu 2,005746 dan sig. $0.5989 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X1 tidak berpengaruh terhadap Y.
- Hasil uji t pada variabel X2 diperoleh nilai t hitung sebesar $5.685015 > t$ tabel yaitu 2,005746 dan sig. $0.0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel X2 berpengaruh terhadap Y.
- Hasil uji t pada variabel X3 diperoleh nilai t hitung sebesar $0.436608 < t$ tabel yaitu 2,005746 dan sig. $0.6669 > 0,05$, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel X3 tidak berpengaruh terhadap Y.

Uji f

Tabel 8. Hasil Uji f

R-squared	0.655149
Adjusted R-squared	0.605884
S.E. of regression	975.1784
Sum squared resid	19970432
Log likelihood	-205.3596
F-statistic	13.29861
Prob(F-statistic)	0.000044

Nilai F hitung sebesar $13.29861 > f$ tabel yaitu 2,053901 dan nilai sig, $0,000044 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel X1, X2, dan X3 berpengaruh terhadap Y.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.655149
Adjusted R-squared	0.605884
S.E. of regression	975.1784
Sum squared resid	19970432
Log likelihood	-205.3596
F-statistic	13.29861
Prob(F-statistic)	0.000044

Nilai adjusted R square sebesar 0,605884 atau 60,5884%. Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari X1, X2, dan X3 mampu menjelaskan variabel Y sebesar 60,5884%, sedangkan sisanya yaitu 39,4116% ($100 - \text{nilai adjusted R square}$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel Perencanaan Pajak tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-hitung $0.5989 > 0,05 \text{ Level of Significant}$). Hasil ini menunjukkan bahwa setiap satu satuan Perencanaan Pajak dapat menyebabkan kerugian Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wahab et.al. (2012) menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini, menunjukkan bahwa manajemen lebih condong untuk berperilaku oportunistik dalam membuat suatu perencanaan pajak sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan serta benefit (manfaat) yang diterima lebih kecil daripada cost (ongkos) yang dikeluarkan maupun risiko terdeteksinya lebih besar. Lain hal nya dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Tarigan et al., 2024) hasil menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variable Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-hitung $0.0000 < 0,05 \text{ Level of Significant}$). Hasil ini menunjukkan bahwa setiap satu Kebijakan Dividen dapat meningkatkan keuntungan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Elzis Hartediansyah (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan jika perusahaan melakukan pembayaran dividen maka nilai perusahaan akan meningkat dan harga saham juga meningkat. Begitu juga sebaliknya jika perusahaan mengurangi pembagian dividen, maka kondisi perusahaan akan buruk dan menurunkan harga saham. Lain hal nya dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abidin, Yusniar & Ziyad (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa variable Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (nilai t-

hitung $0.6669 > 0,05$ *Level of Significant*). Hasil ini menunjukkan bahwa setiap satu Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan keuntungan Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Eka dkk., (2020) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan pihak manajer mampu mengendalikan Tindakan oportunistik dalam usahanya memonitoring presentase saham institusi. Usaha tersebut mampu memberikan dampak bagi para investor dalam kesejahteraannya agar dapat meningkatkan nilai Perusahaan. Lain hal nya dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahma (2014) menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang efektif mampu menekan beban pajak dan meningkatkan efisiensi laba sehingga memberikan sinyal positif bagi investor. Kebijakan dividen juga memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena keputusan pembagian dividen mencerminkan stabilitas dan prospek perusahaan di mata pemegang saham. Kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mengingat peran investor institusional dalam mengawasi manajemen dan meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel—perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan kepemilikan institusional—berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga ketiganya merupakan faktor internal penting yang memengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan.

SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sehingga perlu pengembangan pada penelitian selanjutnya. Peneliti berikutnya disarankan untuk menambah jumlah sampel dan memperluas periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih representatif, serta menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, leverage, maupun tata kelola perusahaan untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan juga perlu memperhatikan struktur kepemilikan institusional karena pengawasan dari investor institusional dapat membantu meningkatkan kualitas tata kelola dan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan sebaiknya melakukan analisis pasar secara berkala untuk menyesuaikan strategi dengan perubahan kondisi ekonomi dan industri, sehingga keputusan perusahaan tetap relevan dan mampu mempertahankan nilai perusahaan. Optimalisasi kebijakan dividen dan pengelolaan pajak secara hati-hati juga perlu dilakukan agar perusahaan dapat menjaga stabilitas dan menarik kepercayaan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Adawiyah, L. R. (2022). *PENGARUH SANKSI PERPAJAKAN DAN KESADARAN WAJIB PAJAK TERHADAP KEPATUHAN WAJIB PAJAK KENDARAAN BERMOTOR DENGAN KONDISI KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING*, 43-44.
- Amin, N. F. (2023). *JURNAL PILAR: Jurnal Kajian Islam Kontemporer. KONSEP UMUM POPULASI DAN SAMPEL DALAM PENELITIAN*, 18-19.
- Ananda, M. P. (2021). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN DAN PERUSAHAAN INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018. Jurnal Penelitian, Pengembangan Ilmu Manajemen dan Akuntansi STIE Putra Perdana Indonesia*, 2613-2614.
- Anuraga, G. I. (2021). *Jurnal BUDIMAS. PELATIHAN PENGUJIAN HIPOTESIS STATISTIKA DASAR DENGAN SOFTWARE R*, 327-328.
- Asyiah, N. (2018). *ANALISIS REGRESI DATA PANEL DENGAN PENDEKATAN COMMON EFFECT MODEL (CEM), FIXED EFFECT MODEL (FEM) DAN RANDOM EFFECT MODEL (REM)*, 22-23.
- Ayem, S. &. (2019). *PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. JURNAL AKUNTANSI PAJAK DEWANTARA*, 181-183.
- Cahya, D. L. (2021). *MODEL OPTIMASI KEUNTUNGAN PRODUKSI MENGGUNAKAN METODE REGRESI LAGRANGE MULTIPLIER*, 22.
- Choyrunnisa, S. &. (2023). *PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansie-ISSN: 2461-0585*, 1-6.
- Dewi, D. S. (2019). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-3.
- Irawati, W. &. (2022). *PENGARUH TARIF PAJAK, KEBIJAKAN DIVIDEN, RISIKO BISNIS TERHADAP HARGA SAHAM. Indonesian Journal of Finance and Strategy Inside*, 246-247.
- Irawati, W. N. (2020). *ANALISIS KARAKTERISTIK PERUSAHAAN, INTENSITAS ASET TETAP DAN KONSERVATISME AKUNTANSI TERHADAP TAX AVOIDANCE*. 247-248.
- Misna, R. &. (2018). *Natural Science: Journal of Science and Technology. Analisis Regresi Logistik Biner Untuk Mengklasifikasi Penderita Hipertensi Berdasarkan Kebiasaan Merokok Di RSUD Mokopido Toli-Toli*, 245-246.
- Nandita, D. A. (2019). *Indonesian Journal of Applied Statistics. Regresi Data Panel untuk Mengetahui Faktor-Faktor yang Mempengaruhi PDRB di Provinsi DIY Tahun 2011-2015*, 47-48.
- Ovami, D. C. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 332-334.
- Paulina, Y. M. (2020). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan*, 122-127.

Rahmita, D. (2023). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021. 8-23.

Ratnasari, N. P. (2014). E - J u r n a l M a t e m a t i k a. *APLIKASI REGRESI DATA PANEL DENGAN PENDEKATAN FIXED EFFECT MODEL*, 2-3.

Riyadi, J. (2019). *PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*, 40-41.

Sari, D. &. (2021). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, STRUKTUR MODAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JURNAL AKUNTANSI BARELANG*, 1-3.

Talha, N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen & Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Bongaya Journal of Researchin Management*, 18-19.

Tarigan, D. L. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *Jurnal Sains dan Teknologi*, 831-833.