



## PENGARUH PERENCANAAN PAJAK, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

### *THE INFLUENCE OF TAX PLANNING, DIVIDEND POLICY, AND CAPITAL STRUCTURE ON COMPANY VALUE*

Aidah Nadhifah<sup>1</sup>, Alexander Raphael<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

Email : [aidahifaahh11@gmail.com](mailto:aidahifaahh11@gmail.com)<sup>1\*</sup>, [alexander161268@gmail.com](mailto:alexander161268@gmail.com)<sup>2</sup>

#### Article Info

##### Article history :

Received : 24-07-2025

Revised : 25-07-2025

Accepted: 27-07-2025

Published : 29-07-2025

#### Abstract

*This study aims to analyze the effect of tax planning, dividend policy, and capital structure on firm value in healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 to 2023. The type of research used is quantitative research with an associative approach. The sample was determined using purposive sampling method, so that 8 companies were obtained with a total of 40 observations for 5 years, using secondary data in the form of annual reports. The analysis method used is panel data regression with the help of Eviews 12 software, and the results of testing the best model show that the Fixed Effect Model (FEM) is the most suitable model. The results showed that partially, tax planning and dividend policy have a significant effect on firm value, while capital structure has no significant effect. But simultaneously, the three independent variables have a significant effect together on firm value.*

**Keywords:** *Firm Value, Tax Planning, Dividend Policy, Capital Structure*

#### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 8 perusahaan dengan total 40 observasi selama 5 tahun, menggunakan data sekunder berupa laporan *annual report*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12, dan hasil pengujian model terbaik menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling sesuai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, perencanaan pajak dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan. Namun secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan

**Kata Kunci :** *Nilai Perusahaan, Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, Struktur Modal*

#### PENDAHULUAN

Ketatnya persaingan antar perusahaan semakin meningkat akibat kondisi ekonomi, terutama dalam sektor *healthcare* yang sangat dibutuhkan oleh masyarakat. Setiap perusahaan akan terus berupaya meningkatkan bisnis mereka ke arah yang lebih baik. Jika perusahaan berhasil menghasilkan keuntungan, perusahaan akan berada dalam posisi yang lebih solid untuk beroperasi sejalan sesuai dengan arah dan strategi yang telah dirancang. Menghasilkan laba biasanya merupakan tujuan utama bisnis yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan tujuan akhir untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mendorong kemakmuran yang lebih baik bagi para



pemegang saham. Saham emiten *healthcare* meningkat nilainya selama perdagangan pasar modal di Indonesia karena masyarakat lebih suka membeli barang-barang kesehatan selama pandemi Covid-19 untuk menjaga kesehatan fisik mereka dan menghentikan penyebaran virus.



**Gambar 1. 1**  
**Presentase Laju Pertumbuhan Sektor *Healthcare***

Sumber : (<https://www.idx.co.id/Media/5tcbmbm4/fs-idxhealth-2023-05.pdf>)

Kenaikan di sektor *healthcare* memang wajar mengingat saat kondisi pandemi makin memburuk, investor akan memburu saham-saham *healthcare*. Di antara efek pandemi adalah meningkatnya permintaan obat-obatan dan alat tes serta pertumbuhan jumlah pasien yang dirawat di rumah sakit. Kondisi pandemi yang kompleks ini dapat berdampak langsung pada kinerja keuangan emiten rumah sakit, yang meningkat hingga akhir kuartal ketiga dengan semuanya mampu mencatatkan keuntungan (Latif dkk., 2022).

Jumlah nilai pasar dari utang dan saham suatu perusahaan akan menentukan nilai ekuitas total perusahaan tersebut yang nantinya akan menggambarkan kesehatan keseluruhan dari entitas. Kapasitas nilai perusahaan untuk mewakili kesuksesannya sangat penting karena pada akhirnya dapat memengaruhi cara investor melihat bisnis tersebut. Investor potensial umumnya memiliki pendapat yang lebih positif terhadap perusahaan dengan nilai tinggi, sementara itu pendapat mereka dapat berubah jika perusahaan memiliki nilai yang rendah. Peningkatan nilai perusahaan berkontribusi pada kenaikan nilai bagi pemegang saham, yang tercermin dalam tingginya tingkat *return* yang mereka peroleh. Nilai investasi yang lebih baik dapat mendorong investor untuk menaruh uangnya di perusahaan publik dan berdampak positif pada pertumbuhan kekayaan pemegang saham (Robiyanto dkk., 2020).

Perencanaan pajak adalah proses di mana bisnis berusaha mengurangi jumlah pajak yang harus mereka bayar untuk melindungi harta benda mereka agar tetap utuh dan tidak mengalami penurunan yang substansial (Agustine & Nugraeni, 2023). Pajak yang harus dibayarkan perusahaan dalam jumlah besar dapat mengurangi laba bersih, sehingga turut memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan. Dalam upaya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, manajemen perusahaan harus fokus pada optimalisasi penggunaan sumber daya terbatas dan efisien dalam mengelola pengeluaran perpajakan. Hal ini menjadi tanggung jawab utama manajemen perusahaan. Maka dari itu, diperlukan strategi perencanaan pajak yang efektif sesuai dengan regulasi yang berlaku. Salah satu cara perusahaan dapat menurunkan beban pajak mereka adalah dengan



menerapkan perencanaan pajak. Perusahaan yang menerapkan strategi perencanaan pajak secara optimal dapat mendorong pertumbuhan nilai perusahaan. Hal ini adalah karena perencanaan pajak memungkinkan efisiensi dalam pemenuhan kewajiban perpajakan dan mencerminkan kepatuhan yang baik. Dalam situasi ini, efektivitas juga dapat memberikan sinyal yang menggembirakan bagi para pemegang saham, yang menaikkan nilai perusahaan.

Sejumlah penelitian menunjukkan kesimpulan yang berbeda dari pengaruh antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan. Dalam studi mereka (Hanifah & Ayem, 2022) dan (Christiani dkk., 2022) mengemukakan bahwasanya perencanaan pajak mempunyai dampak positif yang signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh hasil studi (Agustine & Nugraeni, 2023). Namun demikian, hasil tersebut bertolak belakang dengan temuan dari (Purnama, 2020), yang menegaskan bahwa peningkatan nilai perusahaan tidak terlalu dipengaruhi oleh perencanaan pajak dan menegaskan bahwa elemen seperti struktur modal dan kewajiban pajak yang ditanggihkan memiliki pengaruh yang lebih besar dalam meningkatkan nilai perusahaan, temuan ini didukung oleh studi (Vianna & Yusnaini, 2022) dan (Rani & Yusuf, 2023).

Kebijakan dividen adalah faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen telah memutuskan apakah akan menyimpan laba untuk digunakan secara internal guna membiayai investasi masa depan atau membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham (Lestari & Djohar, 2023). Perusahaan dapat meyakinkan investor akan nilainya melalui jumlah dividen yang dibayarkan (Simanjuntak & Ginting, 2019). Pembayaran dividen yang konsisten memiliki suatu efek yang positif terhadap kepercayaan investor pada perusahaan.

Pembayaran dividen yang tinggi menunjukkan potensi laba perusahaan yang sehat, sementara penurunan dividen dianggap sebagai tanda potensi laba yang kurang baik. Dividen dibagikan secara berkala, baik setiap enam bulan atau satu tahun, dalam bentuk tunai atau saham. Investor berinvestasi dengan niat untuk menghasilkan uang, baik melalui keuntungan modal atau dividen.

Dividen yang saling berkaitan dapat menentukan pandangan investor terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mendistribusikan dividen secara langsung akan berdampak pada pertumbuhan dalam nilai perusahaan dan kenaikan harga saham. Sebaliknya, jika perusahaan tidak membagikan dividen, kondisinya akan memburuk sehingga menyebabkan penurunan harga saham (Ovami & Nasution, 2020). Temuan ini didukung oleh hasil studi (Wahiddirani Saputri dkk., 2022), (Lestari & Djohar, 2023), (Islami dkk., 2022), dan (Talha, 2022) Dinyatakan bahwasannya kebijakan dividen mempunyai dampak besar terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun (Eviana & Amanah, 2020) membuktikan bahwasanya kebijakan dividen tidak terlalu mempunyai pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai kebutuhan jangka panjangnya, dengan menilai proporsi antara pinjaman jangka panjang dan modal sendiri (Ilahi dkk., 2021). Dengan kata lain, kombinasi berbagai sumber pembiayaan jangka panjang yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk melaksanakan operasional dan investasi tercermin dalam struktur modal. Tujuan utama dari keputusan terkait struktur modal adalah untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan melalui pemilihan kombinasi sumber pembiayaan jangka panjang yang paling efektif. Struktur modal ini umumnya diukur menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (DER) memperbandingkan jumlah utang dan ekuitas.

Struktur modal mempunyai pengaruh besar dalam meningkatkan nilai perusahaan, menurut Saddam & Sarwani (2021). Pernyataan ini sejalan dengan temuan yang diungkapkan oleh Ganggi dkk. (2023) dan Manurung (2023), yang memberikan konfirmasi bahwasanya struktur modal secara signifikan dan positif mempengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan. Berbeda dengan temuan sebelumnya Amalina dkk. (2023) dan Rianti & Prasetya (2021) menemukan bahwasannya struktur modal tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.



## KAJIAN PUSTAKA

### 1. Teori agensi (*Agency Theory*)

*Agency theory* ini dikembangkan oleh Michael C. Jensen, seorang Profesor dari Harvard, dan William H. Meckling dari University of Rochester. Menurut Jensen dan Meckling dalam Anggirda Paramita R dkk (2022) hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara manajemen (*agent*) dengan investor (*principal*). Dalam hubungan ini, pemegang saham sebagai pihak *principal* memberikan wewenang kepada manajer untuk mengelola operasional perusahaan dan mengambil keputusan strategis, termasuk dalam hal perpajakan. *Agency theory* menjelaskan bahwa adanya suatu hubungan di dalam suatu perusahaan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agents*) sebagai pengelola perusahaan (Lestari & Djohar, 2023). Menurut Dinda & Darmawati (2023) *agency theory* yaitu menerangkan hubungan *principal* dengan agen.

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

*Signaling theory* atau teori sinyal dikembangkan oleh Spence (1973) dan dijelaskan oleh Ghozali (2021:166), yang menyatakan bahwa dalam dunia bisnis terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal (investor). Untuk mengurangi ketimpangan informasi ini, perusahaan memberikan sinyal melalui keputusan-keputusan keuangan yang dapat diamati oleh pihak luar. Menurut Muzayin & Trisnawati (2022) *signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal tersebut dapat berupa promosi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lain (Fadillah, 2019).

### 3. Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan harga saham perusahaan dengan arah meningkatkan nilai perusahaan agar investor sejahtera. Nilai perusahaan ialah nilai yang diukur dengan harga pangsa pasar untuk mencerminkan pendapat investor tentang berapa banyak kepemilikan saham yang mereka miliki didalamnya secara umum (Prasetyaningsih & Purwaningsih, 2023). Harga saham umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*) yang merupakan harga yang terjadi saat saham diperdagangkan di pasar saham. Harga saham yang meningkat membuat nilai perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan tidak hanya untuk menumbuhkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, tetapi juga memberikan suatu keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa depan (Ratag dkk., 2021). Pada penelitian ini diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dapat hitung dengan rumus sebagai berikut (Christiani dkk., 2022):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

### 4. Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah cara atau teknik pengelolaan pajak oleh perusahaan yang bertujuan meminimalkan biaya pajak, sehingga beban pajak tidak terlalu tinggi. Perusahaan melakukan efisiensi pajaknya dengan perencanaan pajak dan perusahaan bisa memperluas produktivitasnya juga kemampuan kerja untuk keberlangsungan hidup jika dilakukan efisiensi pajak. Apabila perencanaan pajak dilakukan dengan benar maka memiliki pengaruh



yang signifikan dan menguntungkan terhadap nilai perusahaan (Hanifah & Ayem, 2022). Perencanaan pajak diproyeksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR), adapun rumus ETR adalah sebagai berikut (Lestari & Djohar, 2023):

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

## 5. Kebijakan Dividen

Menurut Mujino & Wijaya (2021) kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh manajemen perusahaan. Kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai sinyal informasi kepada investor tentang kesehatan keuangan dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan membayar dividen yang tinggi, hal itu dapat dianggap sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki laba yang cukup besar, likuiditas yang cukup, dan prospek pertumbuhan yang baik. Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Presentase pendapatan/laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai kas dividen disebut *Dividend Payout Ratio* atau DPR (Wahiddirani Saputri dkk., 2022):

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Bersih}}$$

## 6. Stuktur Modal

Menurut Amalina dkk (2023) struktur modal merupakan kombinasi antara utang jangka panjang dan ekuitas untuk melaksanakan kegiatan operasi maupun investasi perusahaan. Besarnya perbandingan antara utang dan ekuitas dilakukan agar perusahaan tidak selalu mengandalkan utang untuk mendanai aktivitas bisnisnya. Komposisi struktur modal di dalam perusahaan terdiri dari dua sumber yaitu dari hutang dan modal sendiri. Kebijakan penggunaan dan perolehan modal dilakukan sedemikian rupa agar modal dapat digunakan secara efektif dan efisien. Di dalam suatu perusahaan, modal yang bersumber dari modal sendiri tidak selalu lebih baik dari modal yang berasal dari hutang. Hal ini dapat dijelaskan secara teoritis yaitu sumber modal yang berasal dari hutang tidak akan dikenakan pajak sehingga tidak akan menambah biaya dalam penggunaannya. Nilai perusahaan tergantung baik atau buruknya struktur modal, oleh karena itu perusahaan harus memaksimalkan struktur modal agar laba yang diperoleh lebih besar dari biaya modal itu sendiri. Jika struktur modal melebihi target optimal, maka menyebabkan risiko dan pengembalian modal saham menjadi maksimal dan ketika terjadi peningkatan hutang, nilai perusahaan akan menurun (Manurung, 2023). Besarnya DER ditetapkan paling tinggi sebesar empat banding satu (4:1). Rumus DER (Ganggi dkk., 2023) yaitu:



$$Debt\ To\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan menggunakan metode asosiatif. Menurut Sugiyono (2023:16) penelitian kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotetsis yang telah ditetapkan.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**1. Statistik Deskriptif**

**Tabel 4. 3**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2	X3
Mean	24.94187	0.307934	0.608591	0.470069
Median	20.54181	0.226233	0.477905	0.283528
Maximum	89.41949	2.153776	1.971600	1.585998
Minimum	6.128904	0.182324	0.055091	0.112285
Std. Dev.	18.54608	0.340428	0.426795	0.427007
Skewness	1.928546	4.652958	1.326585	1.505148
Kurtosis	6.848155	24.19541	4.797128	4.122951
Jarque-Bera	49.47576	893.0755	17.11497	17.20483
Probability	0.000000	0.000000	0.000192	0.000184
Sum	997.6749	12.31736	24.34365	18.80275
Sum Sq. Dev.	13414.32	4.519753	7.104011	7.111070
Observations	40	40	40	40

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Standar deviasi untuk variabel nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 18.54608, dan nilai rata-ratanya sebesar 24.94187. Phapros Tbk mencatat nilai tertinggi pada tahun 2023 sebesar 89.41949, sedangkan Tempo Scan Pacific Tbk mencatat nilai paling rendah pada tahun 2022 sebanyak 6.128904.

Nilai rata-rata variabel perencanaan pajak (X1) adalah sebanyak 0.231635, dan standar deviasi sebanyak 0.340428. Pada tahun 2023, Phapros Tbk mencapai nilai tertinggi yaitu sebanyak 2.153776, sedangkan Tempo Scan Pacific Tbk mencatatkan nilai terendah yaitu sebanyak 0.182324.

Nilai rata-rata variabel kebijakan dividen (X2) adalah sebanyak 0.608591 dan standar deviasi sebanyak 0.426795. Nilai terendah sebanyak 0.055091 pada Medikaloka Hermina Tbk pada tahun 2020, sedangkan nilai paling tinggi sebanyak 1.971600 pada Phapros Tbk pada tahun 2023.

Nilai rata-rata variabel struktur modal (X3) yaitu sebanyak 0.470069, sedangkan standar deviasi sebanyak 0.427007. Phapros Tbk mencatat nilai tertinggi pada tahun 2020 sebanyak 1.585998, sedangkan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk mencatat nilai paling rendah pada tahun 2023 sebanyak 0.112285.



**2. Estimasi Model Regresi Data Panel**

**Tabel 4. 4**  
**Hasil *Common Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.98964	3.964707	3.528543	0.0012
X1	42.74870	8.833215	4.839541	0.0000
X2	-2.483056	6.493857	-0.382370	0.7044
X3	-1.489959	5.668287	-0.262859	0.7942
Root MSE	12.46706	R-squared		0.536532
Mean dependent var	24.94187	Adjusted R-squared		0.497910
S.D. dependent var	18.54608	S.E. of regression		13.14143
Akaike info criterion	8.084057	Sum squared resid		6217.102
Schwarz criterion	8.252945	Log likelihood		-157.6811
Hannan-Quinn criter.	8.145121	F-statistic		13.89178
Durbin-Watson stat	1.095617	Prob(F-statistic)		0.000004

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Berdasarkan hasil *common effect model* memberikan nilai konstanta sebesar 13.98964 sebagaimana tercantum dalam tabel 4.4. Variabel X1 (perencanaan pajak) menunjukkan hasil estimasi regresi yang positif sebesar 42.74870. Selanjutnya, variabel X2 (kebijakan dividen) menunjukkan hasil estimasi regresi negatif sebesar -2.483056. Adapun variabel X3 (struktur modal) juga memperlihatkan hubungan negatif dengan nilai estimasi regresi sebesar -1.489959.

**Tabel 4. 5**  
**Hasil *Fixed Effect Model***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.78606	12.75579	2.413498	0.0223
X1	24.21878	7.331819	3.303243	0.0025
X2	18.23455	6.879074	2.650727	0.0129
X3	-51.90595	25.74540	-2.016125	0.0531
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	7.468888	R-squared		0.833657
Mean dependent var	24.94187	Adjusted R-squared		0.776298
S.D. dependent var	18.54608	S.E. of regression		8.771764
Akaike info criterion	7.409369	Sum squared resid		2231.372
Schwarz criterion	7.873811	Log likelihood		-137.1874
Hannan-Quinn criter.	7.577297	F-statistic		14.53391
Durbin-Watson stat	2.499529	Prob(F-statistic)		0.000000

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Pada hasil *fixed effect model* nilai konstanta pada tabel 4.5 sebesar 30.78606 sebagaimana tercantum dalam tabel 4.5. Variabel X1 (perencanaan pajak) menunjukkan hasil estimasi regresi yang positif sebesar 24.21878. Selanjutnya, variabel X2 (kebijakan dividen)



menunjukkan hasil estimasi regresi positif sebesar 18.23455. Adapun variabel X3 (struktur modal) memiliki nilai estimasi regresi negatif sebesar -51.90595.

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Random Effect Model**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.02595	5.702298	1.933597	0.0611
X1	33.51200	6.403874	5.233083	0.0000
X2	10.46333	6.126253	1.707950	0.0963
X3	-5.895849	8.087076	-0.729046	0.4707
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			9.265347	0.5273
Idiosyncratic random			8.771764	0.4727
Weighted Statistics				
Root MSE	8.957202	R-squared	0.624098	
Mean dependent var	9.724443	Adjusted R-squared	0.592772	
S.D. dependent var	14.79560	S.E. of regression	9.441720	
Sum squared resid	3209.259	F-statistic	19.92318	
Durbin-Watson stat	1.801450	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				
R-squared	0.477526	Mean dependent var	24.94187	
Sum squared resid	7008.632	Durbin-Watson stat	0.824886	

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Pada hasil *random effect model* nilai konstanta sebesar 11.02595 sebagaimana tercantum dalam tabel 4.6. Berdasarkan hasil estimasi regresi, variabel X1 (perencanaan pajak) menunjukkan pengaruh positif dengan nilai sebesar 33.51200. Selanjutnya, variabel X2 (kebijakan dividen) menunjukkan hasil estimasi regresi positif sebesar 10.46333. Adapun variabel X3 (struktur modal) memiliki nilai estimasi regresi negatif sebesar -5.895849.

### 3. Pemilihan Teknik Model Estimasi Data Panel

**Tabel 4. 7**  
**Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.400073	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	40.987499	7	0.0000

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Nilai *probability* (prob) untuk *Cross-Section Chi-Square* sebanyak 0.0000 seperti yang ditunjukkan pada tabel 4.7. Karena hasilnya lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, hal ini membuktikan bahwasannya *fixed effect model* termasuk model paling baik untuk mengestimasi data panel.



**Tabel 4. 8**  
**Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.709103	3	0.0334

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Pada hasil pengujian, nilai probabilitas acak *cross-section* (prob) yakni 0.0334. Karena nilai tersebut berada di bawah taraf sig 0.05, jadi bisa ditarik kesimpulan dari data ini bahwasannya *fixed effect model* mengungguli *random effect model*.

**Tabel 4. 9**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	11.49208 (0.0007)	1.426002 (0.2324)	12.91809 (0.0003)

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Pada hasil Lagrange Multiplier, nilai probabilitas dari uji *Both Breusch-Pagan* adalah 0.0003. *Random effect model* lebih praktis digunakan dan dibandingkan dengan *common effect model* karena dapat menjelaskan variasi data dengan lebih baik karena angka tersebut < taraf sig 0.05.

**Tabel 4. 10**  
**Hasil Pemilihan Model**

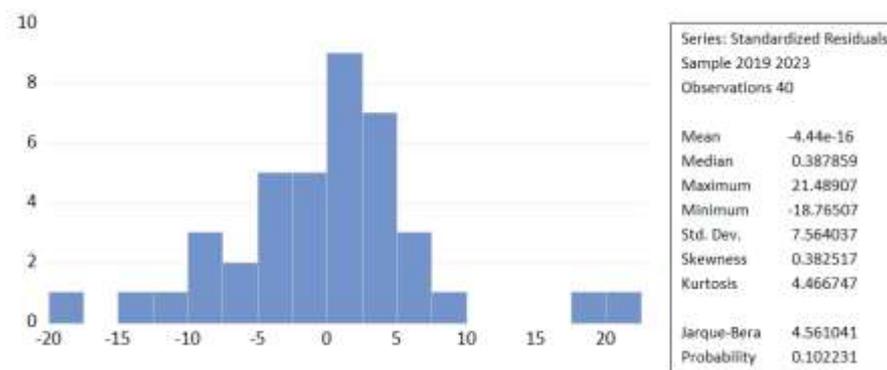
No	Model	Pengujian	Hasil
1	<i>Chow Test</i>	<i>Common Effect Model vs Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
2	<i>Hausman Test</i>	<i>Fixed Effect Model vs Random Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
3	<i>Lagrange Multiplier Test</i>	<i>Common Effect Model vs Random Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Diolah oleh penulis, 2025

Terdapat tiga pendekatan: *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*, digunakan untuk menguji model regresi panel guna mengidentifikasi teknik estimasi terbaik untuk penelitian ini. *Fixed effect model* dipilih sebagai pendekatan terbaik berdasarkan temuan pengujian, dan akan diterapkan pada penelitian lebih lanjut.



#### 4. Uji Asumsi Klasik



**Gambar 4. 1**  
**Hasil Uji Normalitas**

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Dengan melihat nilai probabilitas 0.102231 yang melebihi tingkat signifikansi 5% (0.05) didukung oleh nilai *Jarque-Bera* sebesar 4.561041, dapat dinyatakan bahwasannya data residual pada model regresi ini berdistribusi normal. Oleh karena itu, model telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga dapat digunakan untuk tahapan analisis selanjutnya.

**Tabel 4. 11**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.650685	0.493910
X2	0.650685	1.000000	0.331646
X3	0.493910	0.331646	1.000000

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Mengacu pada Tabel 4.11, seluruh nilai korelasi antar variabel independent dalam penelitian ini <0,90. Temuan ini mengindikasikan bahwasannya tidak ada gejala multikolinearitas dalam model regresi yang dipergunakan. Dengan demikian, antar variabel independen tidak menunjukkan adanya hubungan korelasi yang tinggi, sehingga model dapat dinyatakan terbebas dari masalah multikolinieritas. Hal ini memberikan keyakinan bahwa estimasi koefisien regresi yang dihasilkan valid dan reliabel.

**Tabel 4. 12**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.719011	Prob. F(3,36)	0.1804
Obs*R-squared	5.012055	Prob. Chi-Square(3)	0.1709
Scaled explained SS	4.532493	Prob. Chi-Square(3)	0.2094

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*



Nilai probabilitas *Chi-Square* yaitu 0.1709, yang > 0.05, sesuai dengan temuan uji heteroskedastisitas, yang dipaparkan pada tabel 4.12. Maka, bisa ditarik kesimpulan bahwasannya tidak adanya kendala heteroskedastisitas pada model regresi ini. Keadaan ini membuktikan bahwasannya varians residual model regresi adalah konstan, yang menegaskan bahwa asumsi-asumsi dasar regresi terpenuhi dan temuan analisis dapat dipercaya.

**Tabel 4. 13**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.171012	Mean dependent var	5.55E-15
Adjusted R-squared	0.049103	S.D. dependent var	12.62588
S.E. of regression	12.31200	Akaike info criterion	7.996507
Sum squared resid	5153.900	Schwarz criterion	8.249839
Log likelihood	-153.9301	Hannan-Quinn criter.	8.088103
F-statistic	1.402777	Durbin-Watson stat	1.939877
Prob(F-statistic)	0.248079		

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Mengingat nilai DW berada diantara DU dan 4 - DU ( $1,66 < 1,939877 < 2,34$ ), model regresi dapat dianggap bebas autokorelasi. Dengan kata lain, model regresi ini tidak menunjukkan adanya tanda-tanda hubungan residual. Hal ini membuktikan bahwasannya asumsi independensi residual terpenuhi, sehingga hasil analisis regresi dapat dikatakan valid dan reliabel.

**Tabel 4. 14**  
**Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.78606	12.75579	2.413498	0.0223
X1	24.21878	7.331819	3.303243	0.0025
X2	18.23455	6.879074	2.650727	0.0129
X3	-51.90595	25.74540	-2.016125	0.0531

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Dibawah ini yakni beberapa persamaan regresi untuk data panel dalam penelitian ini dengan menggunakan tabel 4.14:

$$Y = 30.78606 + 24.21878 (X1) + 18.23455 (X2) - 51.90595 (X3)$$

Kesimpulan berikut ini dapat dibuat dengan menggunakan persamaan ini:

1. Persamaan ini membuktikan bahwasannya jika semua variabel independen, yakni perencanaan pajak (X1), kebijakan dividen (X2), dan struktur modal (X3), berada dalam keadaan konstan (tidak mengalami perubahan), maka nilai perusahaan diperkirakan sebesar 30.78606.
2. Koefisien untuk perencanaan pajak (X1) adalah 24.21878. Ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1% dalam perencanaan pajak, dengan asumsi variabel lainnya tetap, akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan sebanyak 24.21878.
3. Koefisien untuk kebijakan dividen (X2) adalah 18.23455. Hal ini menunjukkan bahwasannya setiap kenaikan 1% pada kebijakan dividen, dengan asumsi variabel lain konstan, akan meningkatkan nilai perusahaan sebanyak 18.23455.
4. Koefisien untuk struktur modal (X3) adalah -51.90595. Ini berarti bahwa setiap peningkatan 1% pada struktur modal, dengan asumsi variabel lain tetap, akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebanyak 51.90595.



**5. Uji Koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 4. 15**  
**Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Root MSE	7.468888	R-squared	0.833657
Mean dependent var	24.94187	Adjusted R-squared	0.776298
S.D. dependent var	18.54608	S.E. of regression	8.771764
Akaike info criterion	7.409369	Sum squared resid	2231.372
Schwarz criterion	7.873811	Log likelihood	-137.1874
Hannan-Quinn criter.	7.577297	F-statistic	14.53391
Durbin-Watson stat	2.499529	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Ketiga variabel independent perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan struktur modal dapat menjelaskan sekitar 77,63% dari variasi nilai perusahaan, sesuai dengan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.776298 pada tabel 4.15. Sementara itu, faktor-faktor yang tidak ditambahkan didalam model regresi ini menjelaskan 22,37% sisanya.

**6. Uji Hipotesis**

**Tabel 4. 16**  
**Hasil Uji t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	30.78606	12.75579	2.413498	0.0223
X1	24.21878	7.331819	3.303243	0.0025
X2	18.23455	6.879074	2.650727	0.0129
X3	-51.90595	25.74540	-2.016125	0.0531

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*

Kesimpulan berikut ini dapat dibuat berdasarkan hasil uji signifikansi individual (uji t) yang ditunjukkan pada Tabel 4.16:

1. Nilai signifikansi sebesar 0.0025 untuk variabel perencanaan pajak (X1) sebesar  $0.0025 < 0.05$ . Maka, hipotesis alternatif (H1) diterima, yang membuktikan bahwasannya perencanaan pajak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai signifikansi variabel kebijakan dividen (X2) sebanyak  $0,0129 < 0.05$ . Maka, hipotesis alternatif (H2) diterima, yang membuktikan bahwasannya kebijakan dividen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Sebaliknya, variabel struktur modal (X3) menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0.0531 > 0.05$ . Maka, hipotesis alternatif (H3) ditolak, yang membuktikan bahwasannya struktur modal tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4. 17**  
**Hasil Uji F**

Root MSE	7.468888	R-squared	0.833657
Mean dependent var	24.94187	Adjusted R-squared	0.776298
S.D. dependent var	18.54608	S.E. of regression	8.771764
Akaike info criterion	7.409369	Sum squared resid	2231.372
Schwarz criterion	7.873811	Log likelihood	-137.1874
Hannan-Quinn criter.	7.577297	F-statistic	14.53391
Durbin-Watson stat	2.499529	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: *Output Eviews 12, 2025*



Temuan uji F, yang ditampilkan dalam tabel 4.17, menghasilkan nilai probabilitas sebanyak 0.000000, yang < taraf sig 0.05. Temuan ini mendukung hipotesis alternatif (H4) diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwasannya nilai perusahaan dipengaruhi secara simultan oleh kombinasi perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan struktur modal.

## KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan bagi emiten sektor *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2019-2023. Data sekunder yang dipergunakan dalam penelitian ini didapati dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh BEI. Berikut adalah temuan yang diperoleh berdasarkan hasil pengolahan dan analisis data:

1. Telah dibuktikan bahwa perencanaan pajak secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan di sektor *healthcare* yang tercatat di BEI antara tahun 2019-2023.
2. Telah dibuktikan bahwa kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan di sektor *healthcare* yang tercatat di BEI antara tahun 2019-2023
3. Telah dibuktikan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor *healthcare* yang tercatat di BEI antara tahun 2019-2023
4. Telah dibuktikan bahwa perencanaan pajak, kebijakan dividen, dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor *healthcare* yang tercatat di BEI antara tahun 2019-2023.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, & Nugraeni, N. (2023). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 29882–29886.
- Amalina, R. N., Afifudin, & Hariri. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Properti Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020). *e\_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi01*, 12(01), 312–320. <http://riset.unisma.ac.id/index.php/jra>,
- Anggirda Paramita R, Mappamiring P, & Annas Lalo. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Non Finansial Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Wawasan: Jurnal Ilmu Manajemen, Ekonomi dan Kewirausahaan*, 1(1), 142–155. <https://doi.org/10.58192/wawasan.v1i1.333>
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2022). Analisis Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Among Makarti*, 14(2), 77–88. <https://doi.org/10.52353/ama.v14i2.211>
- Dinda, Y. M., & Darmawati, D. (2023). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN NEGARA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (PADA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021). *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3, 3597–3608.
- Eviana, H., & Amanah, L. (2020). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia ( STIESIA ). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(8), 1–16.
- Fadillah, H. (2019). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 117–134. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1082>
- Ganggi, R. A., Made, A., Aprilia, M. E., & Poernamawatie, F. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2021. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(1), 98–108.



- <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.5900>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10 ed.). Universitas Diponegoro.
- Hanifah, D. F., & Ayem, S. (2022). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *30*(1), 26–39.
- Ilahi, B., Jannah, Q. N., & Arifin, L. L. (2021). Struktur modal dalam perusahaan. *3*(2), 8–14.
- Islami, N., Zulfikar, R., & Ismawati, I. (2022). PENGARUH KINERJA KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 -2020). *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 2 no.1(1), 28–36. <https://doi.org/10.53067/ijebef>
- Latif, A., Jeremia, I. E., Hutauruk, D. N., & Fili, R. A. (2022). *Harga Saham Sektor Kesehatan: Faktor Rasio Keuangan*. 1(4).
- Lestari, A. I., & Djohar, C. (2023). Pengaruh Penghindaran Pajak, Kebijakan Deviden, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Perencanaan Pajak Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Food Dan Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 619–629.
- Manurung, T. M. S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode (2016-2020). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 11(1), 83–90. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v11i1.1661>
- Muzayin, M. H. T., & Trisnawati, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 271–284.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Ovami dan Nasution (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45*, 4, 331–336. <https://doi.org/10.33395/owner.v4n2>.
- Prasetyaningsih, C., & Purwaningsih, E. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Advances in Digital Business and Entrepreneurship*, 02(01), 10–22.
- Purnama, H. (2020). PENGARUH PERENCANAAN PAJAK DAN KUALITAS LABA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Kasus Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Prive Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 22–34. <http://ejurnal.unim.ac.id/index.php/prive>
- Rani, H. I., & Yusuf, N. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Manajemen Aset terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIMAWA)*, 3(1), 1. <https://doi.org/10.32493/jmw.v3i1.29445>
- Ratag, A. J., Rate, P. Van, & Tulung, J. E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal EMBA*, 9(4), 712–721.
- Rianti, A. D., & Prasetya, E. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Sakuntala*, 1(1), 302–312. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SAKUNTALA/article/view/13564>
- Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggawati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Ekonomi Asia*, 14(1), 46–57. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153>
- Saddam, M., & Sarwani. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai



- Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(1), 73–83.
- Simanjuntak, A., & Ginting, C. (2019). Pengaruh Pajak Daerah, Retribusi Daerah, Dana Alokasi Umum, dan Dana Alokasi Khusus terhadap Belanja Daerah. *Jurnal Manajemen*, 5(2), 183–194. <http://ejournal.lmiimedan.net>
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Edisi Ke-2). Alfabeta.
- Talha, N. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen & Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. 5, 17–24.
- Vianna, V., & Yusnaini, Y. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, Beban Pajak Tangguhan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2021. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 2031–2042. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2497>
- Wahiddirani Saputri, S., Oktavianna, R., & Benarda, B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 7(1), 50–63. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394>