



---

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

Eva Yuniana Putri  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun  
[yunianaputri86@gmail.co](mailto:yunianaputri86@gmail.co)

---

### Abstract

*This study aims to examine the results of capital structure, dividend policy, and tax planning on the value of the company in the coal mining sector in 2014-2018. In this study using signal theory and agency theory, where signal theory argues that there is information asymmetry between the company and external parties because the company knows more about the company and upcoming projects than external parties. Agency theory explains that shareholders and company management have different duties and interests, where management has more information than shareholders. This study uses secondary data from the Indonesia Stock Exchange Annual Report. The type of data used in this study is quantitative. This study uses a purposive sampling method and uses multiple linear regression analysis with the help of computer software for SPSS version 22 statistics. The results show that capital structure has no effect on firm value, dividend policy has no effect on firm value, tax planning has a positive effect on firm value. Simultaneously capital structure, dividend policy, and tax planning have a significant positive effect on firm value. In this study the variables used were only able to contribute 14.9% to the value of the company, while the remaining 85.1% was influenced by other variables outside this study.*

**Keywords:** *Capital structure, dividend policy, tax planning, company value.*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hasil struktur modal, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan batubara tahun 2014-2018. Dalam penelitian ini menggunakan teori sinyal dan teori agensi, dimana teori sinyal berpendapat bahwa terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal karena perusahaan lebih mengetahui banyak mengenai perusahaan dan proyek-proyek yang akan datang dibandingkan pihak eksternal. Teori agensi menjelaskan bahwa pada pemegang saham dan manajemen perusahaan memiliki tugas dan kepentingan yang berbeda, dimana manajemen memiliki informasi lebih banyak dibandingkan dengan pemegang saham. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* komputer untuk statistik SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan struktur modal, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan hanya mampu berkontribusi 14,9% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya 85,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

**Kata kunci:** *Struktur modal, kebijakan dividen, perencanaan pajak, nilai perusahaan.*

---

## PENDAHULUAN

Pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dapat mencapai nilai perusahaan yang optimal, satu keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh terhadap keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Kombinasi dari struktur modal, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kemakmuran kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan



tercermin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Saat ini dunia usaha sangat bergantung pada persoalan pendanaan. Nilai perusahaan yang maksimal dapat dicapai apabila perusahaan didukung oleh sumber pendanaan yang kuat. Modal perusahaan yang digunakan berasal dari internal dan eksternal. Meningkatnya pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal serta tersedianya dana dari eksternal (calon investor) yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal menjadi salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting. Hal ini berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor atas penginvestasian dananya. Oleh karena itu, manajemen keuangan harus memperhatikan dampak perubahan pada kombinasi modal. Sehingga investor memerlukan informasi perusahaan seperti laporan keuangan untuk melihat struktur modal perusahaan. Melalui informasi laporan keuangan tersebut, para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Struktur modal dapat diartikan sebagai perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri. Struktur modal menjelaskan teori mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, teori tersebut menerangkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan rasio antara hutang & ekuitas adalah bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam suatu perusahaan struktur modal adalah sebagian dari struktur keuangan. Struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal yaitu dengan mengoptimalkan keseimbangan antara tingkat pengembalian dan risiko sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dibandingkan biaya yang ditimbulkan.

Selain struktur modal yang harus diperhatikan lainnya adalah kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen, karena hal tersebut dapat mencerminkan nilai perusahaan. Apabila pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting mengenai kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan tentang seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak yang dipertahankan. Menurut Bambang Riyanto (2013) Kebijakan dividen yang stabil dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan kepada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

Selain struktur modal dan kebijakan dividen, manajer keuangan juga perlu memperhatikan perencanaan pajak di perusahaan. Mengingat pajak merupakan sumber utama pendapatan negara, maka dalam upaya mengoptimalkan pendapatan pajak, pemerintah dengan tegas menerapkan aturan-aturan perpajakan melalui Undang-undang dan Peraturan-peraturan perpajakan lainnya. Pajak merupakan beban yang harus dibayarkan kepada negara oleh wajib



pajak, dan mengurangi laba bersih perusahaan. Oleh karena itu, untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan, banyak perusahaan mengadakan manajemen pajak. Salah satu usaha yang dilakukan manajemen pajak (*tax management*) adalah perencanaan pajak, yaitu upaya yang mencakup perencanaan perpajakan agar beban pajak perusahaan benar-benar efisien, dengan tujuan mencari peluang yang dapat ditempuh agar perusahaan dapat membayarkan pajak dalam jumlah yang minimal.

## **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA**

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal menjelaskan mengenai tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberi petunjuk dan informasi bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang, menilai perusahaan. Investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan.

### **Teori Agensi**

Teori agensi adalah hubungan keagenan antara prinsipal dan agen untuk melakukan suatu jasa terhadap kepentingan pemilik termasuk pendelegasian kewenangan pengambilan keputusan kepada agen

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan tujuan normatif dari manajemen keuangan. Nilai perusahaan juga dapat didefinisikan suatu entitas yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara *continue* dengan memperhatikan aspek-aspek seperti aspek ekonomi, sosial dan lingkungan hidup.

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah bauran atau proporsi pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Menurut Yuliana, dkk (2013) mengatakan bahwa struktur modal berkaitan dengan pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen konstan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan direksi mengenai laba yang didapat perusahaan pada akhir periode apakah dibagikan kepada pemilik saham (dividen) atau laba tersebut akan ditahan sebagai penambah modal perusahaan yang digunakan dalam aktivitas, atau investasi pengembangan perusahaan di masa yang akan datang.



## **Perencanaan Pajak**

Perencanaan pajak adalah langkah awal dalam manajemen pajak, pada tahap ini dilakukan penelitian dan pengumpulan terhadap peraturan perpajakan agar dapat diseleksi jenis tindakan penghematan pajak yang akan dilakukan. Pada dasarnya penekanan perencanaan pajak adalah untuk meminimalkan kewajiban pembayaran pajak.

## **Hipotesis**

Hipotesis dari permasalahan dalam penelitian ini berdasarkan teori dan hubungan antara tujuan penelitian, kerangka pemikiran terhadap perumusan masalah adalah sebagai berikut:

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan jangka panjang perusahaan yang didasari adanya utang. Semakin besar utang yang ditanggung, maka tingkat nilai perusahaan akan menurun. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas jumlah saham yang telah dimiliki. Karena laba digunakan untuk cadangan perusahaan, maka sebagian besar tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah

H<sub>2</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perencanaan pajak akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan jika 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 penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah

H<sub>3</sub>: Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh secara simultan struktur modal, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan batubara tahun 2014-2018. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah

H<sub>4</sub>: Struktur modal, kebijakan dividen, dan perencanaan pajak secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif, melakukan pengujian hipotesis yang bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2018.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Perusahaan Manufaktur Sektor pertambangan



batubara 2014-2018		
No	Kriteria	Jumlah
1	Jumlah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2014-2018	44
2	Perusahaan yang dikeluarkan karena tidak memenuhi kriteria:	
	• Jumlah perusahaan non sektor batubara	(22)
	• Laporan keuangan yang tidak berturut-turut	(4)
	• Perusahaan yang mengalami kerugian selama penelitian	(6)
3	Jumlah sampel	12

Adapun sampel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 2. Daftar Sampel Yang Digunakan

No	Perusahaan
1	PT ADARO ENERGY Tbk
2	PT BARAMULTI SUKSESSARANA Tbk
3	PT BAYAN RESOURCES Tbk
4	PT HARUM ENERGY Tbk
5	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk
6	PT MITRABARA ADIPERDANA Tbk
7	PT SAMINDO RESOURCES Tbk
8	PT BUKIT ASAM Tbk
9	PT TOBA BARA SEJAHTRA Tbk
10	PT DARMA HENWA Tbk
11	PT GOLDEN ENERGY MINES Tbk
12	PT DELTA DUNIA MAKMUR Tbk

Terdapat 22 perusahaan manufaktur sektor pertambangan batubara dengan jumlah perusahaan yang memiliki laporan keuangan periode selama tahun pengamatan 2014 sampai dengan 2018 secara keseluruhan adalah 12 perusahaan dengan data sebanyak 60 data. Penelitian ini terdiri dari 4 (empat) variabel, yang meliputi 3 (tiga) variabel bebas yaitu struktur modal, kebijakan dividen, perencanaan pajak dan 1 (satu) variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini dijabarkan berikut ini.

### Struktur Modal ( $X_1$ )

Struktur modal disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang harus direncanakan sebaik mungkin sehingga mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini struktur modal menggunakan proksi rasio *leverage* yaitu DER (*Debt of*



*Equity Ratio*), yaitu:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

### **Kebijakan dividen ( $X_2$ )**

Kebijakan dividen adalah keputusan direksi mengenai laba yang didapat perusahaan pada akhir periode apakah dibagikan kepada pemilik saham (dividen) atau laba tersebut akan ditahan sebagai penambah modal perusahaan. Perhitungan kebijakan dividen menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

### **Perencanaan Pajak ( $X_3$ )**

Perencanaan pajak dapat didefinisikan sebagai perencanaan pemenuhan kewajiban perpajakan secara tepat waktu, sehingga dapat secara optimal menghindari pemborosan sumber daya. Perhitungan perencanaan pajak menggunakan ETR (*Effective Tax Rate*),

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

yaitu:

### **Nilai Perusahaan ( $Y$ )**

Nilai perusahaan merupakan tujuan normatif dari manajemen keuangan. Perhitungan nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode *Tobin's Q*, yaitu:

$$Q = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016:19).

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dapat ditentukan dengan melihat nilai signifikansinya, yaitu: a) Signifikan  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal, b) Signifikan  $\leq 0,05$  maka data tidak berdistribusi normal.

#### **Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas adalah alat uji yang bertujuan untuk menguji apakah terdapat model regresi ditemukan, adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik

mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya).

Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

$H_a$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah uji yang bertujuan untuk menguji apakah terdapat model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu dengan pengamatan yang lain.

## Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan teknik analisis regresi yang dapat digunakan untuk menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan regresi linier sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e + b_3X_3 + e$$

## Uji Hipotesis

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### Uji Signifikansi parameter individual (Uji statistik t)

Tujuan dilakukan uji signifikansi secara parsial variabel bebas (*independent*) terhadap variabel tak bebas (*dependent*) adalah untuk mengukur secara terpisah kontribusi yang ditimbulkan dari masing-masing variabel bebas (*independent*) terhadap variabel tak bebas (*dependent*). Uji t dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{\hat{\beta}_i}{\sqrt{\text{stdev}(\beta_i)}}$$

Keterangan :  $\beta$  = koefisien regresi.

### Uji signifikansi *simultan* (Uji Statistik F)

Uji statistik F atau uji koefisien regresi secara serentak, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak. Pengambilan kesimpulan dalam uji statistik F berdasar probabilitas dengan ketentuan: a) Probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, b) Probabilitas  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.



$$F_{hitung} = \frac{RK \text{ regresi}}{RK \text{ residual}}$$

Keterangan :

RK = Rata – rata Kuadrat.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisa Deskriptif

Tabel 1. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	60	.100	1.328	.58102	.268261
Kebijakan Dividen	60	.007	.818	.31132	.229471
Perencanaan Pajak	60	.166	.916	.34270	.162914
Nilai Perusahaan	60	.010	1.299	.55340	.258861
Valid N (listwise)	60				

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai mean dan standar deviasi pada masing-masing variabel. Nilai mean dan standar deviasi pada struktur modal sebesar 0,268, kebijakan dividen sebesar 0,229, perencanaan pajak sebesar 0,163 dan nilai perusahaan sebesar 0,259. Untuk nilai mean pada struktur modal sebesar 0,581, kebijakan dividen sebesar 0,311, perencanaan pajak sebesar 0,342 dan nilai perusahaan sebesar 0,553. Masing-masing variabel di atas dapat diketahui bahwa keseluruhan nilai standar deviasi tidak ada yang melebihi dua kali nilai mean. Hal ini menandakan bahwa sebaran data sudah baik. Nilai mean mencerminkan tendensi pusat dari distribusi data yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai standar deviasi mencerminkan variabilitas dari data terhadap pusatnya.

## Pengujian Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Tabel 2. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.24681939
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.107
Asymp. Sig. (2-tailed)		.084 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikan *Unstandardized Residual* sebesar 0,084 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , artinya variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.



## Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics	
		T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.070	.003		
	Struktur Modal	.405	.687	.948	1.055
	Kebijakan Dividen	-.317	.753	.937	1.067
	Perencanaan Pajak	2.225	.030	.987	1.013

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai VIF untuk struktur modal sebesar 1,055, kebijakan dividen sebesar 1,067 dan perencanaan pajak sebesar 1,013. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/Tolerance$ ). Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* > 0,10 atau sama dengan nilai  $VIF < 10$ , maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

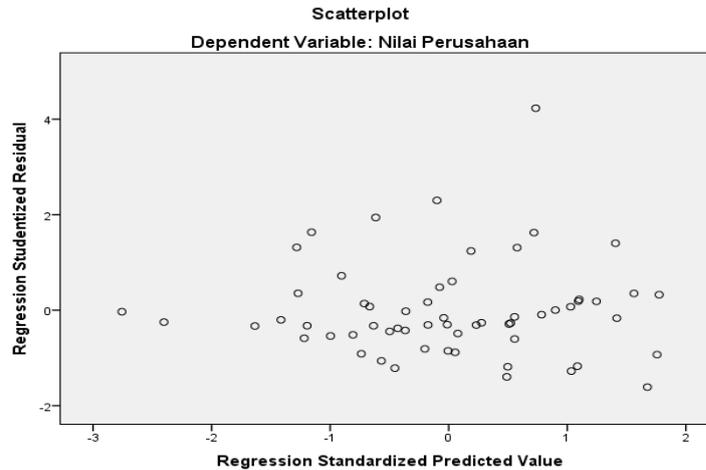
Model	Durbin-Watson
1	2.272

a. Predictors: (Constant), Perencanaan Pajak, Struktur Modal, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai Durbin-Watson sebesar 2,272. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan, suatu data dapat dikatakan tidak ada autokorelasi (positif/negatif) apabila nilai  $dU < d < 4-dU$ . Namun berdasarkan hasil output di atas menunjukkan bahwa nilai  $dU < d < 4-dU$  ( $1,689 < 2,272 < 2,311$ ) artinya data yang kita uji tidak terdapat masalah Autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji pada gambar 4.1 terlihat bahwa titik-titik pola *scatterplots* menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah 0 dari sumbu Y dan titik – titik tersebut tidak menunjukkan atau membentuk sebuah pola, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah Heteroskedastisitas.

## Analisis Data Penelitian

Analisa Regresi Linier Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.383	.125	
	Struktur Modal	.051	.126	.053
	Kebijakan Dividen	-.047	.148	-.042
	Perencanaan Pajak	.453	.204	.285

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.9 maka diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,383 + 0,051 \text{ Struktur Modal} - 0,047 \text{ Kebijakan Dividen} + 0,453 \text{ Perencanaan Pajak} + \varepsilon$$

**Pengujian Hipotesis****Uji Koefisien Determinasi**

Tabel 6. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.439 <sup>a</sup>	.192	.149	.13806

a. Predictors: (Constant), Perencanaan Pajak, Struktur Modal, Kebijakan Dividen

b. Dependent Variable: RES\_2

Dapat diketahui angka koefisien korelasi (R) menunjukkan nilai sebesar 0,439 yang menandakan bahwa hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen adalah cukup kuat karena memiliki nilai R lebih dari 0,25 atau  $R > 0,25$ . Adapun nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,149. Sehingga nilai koefisien determinasi atau Koefisien Penentu (KP) = *Adjusted R Square* x 100% = 0,149 x 100% = 14,9%. Artinya nilai KP sebesar 14,9% menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan sebesar 14,9% dan sisanya 85,1% ditentukan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian ini.

**Uji Parsial (Uji t)**

Tabel 7. Hasil Uji-t

Model	t	Sig.
1 (Constant)	3.070	.003
Struktur Modal	.405	.687
Kebijakan Dividen	-.317	.753
Perencanaan Pajak	2.225	.030

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

**Pengaruh antara Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Ho ditolak dan Ha diterima, maka ada pengaruh secara parsial profitabilitas terhadap pajak penghasilan badan pada perusahaan sektor pertambangan batubara tahun 2014-2018.

**Pengaruh antara Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Ho ditolak dan Ha diterima, maka ada pengaruh secara parsial Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.pada perusahaan sektor pertambangan batubara tahun 2014-2018.

**Pengaruh antara Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

Ho ditolak dan Ha diterima, maka ada pengaruh secara parsial Perencanaan pajak

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.pada perusahaan sektor pertambangan batubara tahun 2014-2018.

### Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.254	3	.085	4.444	.007 <sup>b</sup>
Residual	1.067	56	.019		
Total	1.321	59			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Perencanaan Pajak, Struktur Modal, Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan analisa data Secara simultan variabel stuktur modal, kebijakan dividen dan perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor prtambangan batubara tahun 2014-2018 secara nyata atau signifikan, karena F hitung lebih besar dari pada F tabel.

### PEMBAHASAN

1. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa variabel perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Dengan demikian hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, perencanaan pajak secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### Kesimpulan

Kesimpulan dalam penelitian ini berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan batubara periode penelitian 2014-2018, maka dapat disimpulkan berikut :

1. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
3. Perencanaan Pajak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Struktur modal, Kebijakan dividen, dan Perencanaan pajak secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.



Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan DER. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR dalam penelitian ini dinyatakan tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perencanaan Pajak yang diukur dengan Tobin's Q dalam penelitian ini dinyatakan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan Struktur Modal, Kebijakan Dividend an Perencanaan Pajak secara bersama-sama berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, adapun saran yang ingin dikemukakan antara lain:

1. Diharapkan penelitian yang akan datang untuk menggunakan sampel dari seluruh sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan tahun pengamatan yang lebih panjang sehingga hasil penelitian dapat merealisasikan kondisi pada seluruh perusahaan manufaktur di BEI.
2. Dalam pengembangan penelitian ini disarankan dapat menggunakan cara pengukuran variabel yang berbeda seperti : EPS, ROA, ROE, PBV. Menambahkan variabel *intervening* yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti variabel kebijakan hutang, ukuran perusahaan.
3. Bagi peneliti dengan topik sejenis disarankan agar melakukan kajian lebih lanjut mengenai landasan-landasan teori yang digunakan, memperpanjang periode pengamatan dan menambah variabel bebas lainnya seperti : kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas.

### DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Anita, Aprilia dan Arief Yulianto. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*
- Ansori dan Denica. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Tergabung dalam Jakarta Islamic Index Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Analisis Manajemen*. ISSN:1411-1799. Vol.13. No.1(Mei).
- Ayem, Sri dan Ragil Nugroho. (2016). Pengaruh Profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*.
- Azhari. (2018). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2014. *Business Administration*. Faculty of Social and Political



- Sciences. University of Riau. Vol.5. No.1-April
- Banerjee. Arindam. (2018). Dividend Policy As Corporate Communication and Its Impact on Company Value Evidence from companies listed on the Qatar Stock Exchange. Financial Markets. Institutions and Risks. Vol.2. Issue.4
- Chasanah. Nur. Amalia. (2018). pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2015-2017. Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis. 3 (1).
- Fadhilah.Lukluatul.,Rony.,Mardani & Budi, Wahono. (2018). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share(EPS), Debt To Equity Ratio (DER), Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (pada perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016).
- Fajrin, Ainia. (2018). pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. Jurnal *Akuntansi*
- Fanindya, Ika dan Shiddiq Nur. (2013). Analisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen,kebijakan utang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011). Fakultas Ekonomka dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang
- Hidayat.Muhammad. dan Muhammad. Imam. Akbar. Hairi. (2016). Pengaruh perencanaan pajak dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Journals of Indo Global Mandiri University. Vol.7. No.2
- Islam.Shahidul.Muhammad. (2018). Panel Data Study of Dividend Policy Effecton Firms' Value: Study on Manufacturing Sector of Bangladesh. Journal of Manajemen and IT. Vol.9. Issue.2
- Kanagaretnam.Kiridaran.,Jimmy.Lee. (2018). Societal trust and corporate tax avoidance. Review of Accounting Studies. Research Collection School of Accountancy. Singapore Managemen University.
- Kristanto, Zuqni. Rita Andini. (2018). Pengaruh perencanaan pajak dan tax voidance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan manufaktur sekor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2012-2016)
- Laksono.Danang. Malavia.Mardani. dan Budi,Wahono. (2018). Pengaruh struktur modal,kebijakan dividen,dan inflasi terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017). Jurnal Riset Manajemen. Fakultas Ekonomi Unisma.
- Lestari, Nanik. (2014). Pengaruh Tax Planning terhadap nilai perusahaan. Akuntabilitas. Politeknik Negrei Batam. Vol VII. No 1.
- Mahani, Alfiani. (2015). pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang
- Margaretha, Farah. (2011). Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan. Jakarta: Erlangga
- Martha, Lidya. (2018). profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jurnal Benefita



- Meythi. (2012). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating, Program Pendidikan Profesi Akuntansi. Universitas Kristen Manatha Bandung
- Muritala.Adewale.Taiwo. (2012). An Empirical Analysis of Capital Structure on Firms' Performance in Nigeria. International journal of advances in management and economics. Vol.1. Issue.5. Hal 116-124
- Ningrum. Monica. Amelia., Ronny. Malavia. Mardani. dan Budi.Wahono. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen,Struktur Modal dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan(studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2013-2017).  
Jurnal Riset Manajemen. Fakultas Ekonomi Unisma.
- Ningsih. dan indarti. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis. Jurnal Widyamangala. Vol 1. No 1
- Nugroho.Cahya.Wawan., Dian,Agustia. (2017). Corporate Governance,Tax Avoidance,and Firm Value. Tinjauan Akuntansi Efebi. Vol 2. No 2
- Perdana, putra, zalkifli, ricky. (2015). Pengaruh perencanaan pajak dan mekanisme corporate governance terhadap nilai perusahaan
- Pradnya dan Prena. (2012). Pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan deviden, profitabilitas dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi
- Pradnyana.dan Noviari. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparan Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Akuntansi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Vol 18. No 2
- Purnomo, Shodiq. (2016). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas. Jurnal Akuntansi
- Putu, Luh, Ni. Ketut Mustanda. (2013). Pengaruh struktur modal,kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Bisnis. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Bali.
- Qomariyah, Nurul. (2018). pengaruh perencanaan pajak dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan.
- Rahman, Abdur. (2018). Effect of Dividend Policy on Firm's Performance: A Case Study of Cement Sector of Pakistan. Journal Of Management. Pakistan.Vol 1. No 5
- Riyanto, Bambang. (2013). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi 4. Yogyakarta: BPF
- Rudianto. (2012). Pengantar Akuntansi. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Shahwan,Yousef. (2019). The Moderating Effects of Dividend Policy on the Impact of Financial Disclosure Towards Corporate Value: A Study of Listed Jordanian Industrial Firms. Journal of Finance and Accounting. Zarqa University. Jordan. Vol 10. No 6
- Simarmata. (2014). Pengaruh tax avoidance jangka panjang terhadap nilai nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi. Jurnal of Accounting. Universitas Diponegoro. Vol 3.



No 3. Hal 1-13

- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R dan D. Bandung: Alfabeth
- Susanti. (2010). Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Hal 16-17
- Titus, Varkey, Brians. (2017). Firm Structure and Environment as Cointegrating to the Corporate Venture Capital-Parent Firm Value Relationship. Journal Accounting and Management. Doi:10.1111/etap.12264
- Ustiani. (2015). Pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, kebijakan dividen, keputusan pendanaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Jurnal ilmiah mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran. Vol 1. No 1
- Widigdo, Idie. (2013). Effect of corporate social performance, intellectual capital, ownership structure, and corporate governance on corporate performance and firm value (studies on companies listed in the sri-kehati index). International Journal of Business, Economics and Law. Vol 2. Issue 1
- Yuliana, dkk. (2013). Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi.

[www.m.cnnindonesia.com](http://www.m.cnnindonesia.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)