

## BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sector Jasa sub sector properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan properti dan real estate merupakan perusahaan yang bergerak di bidang penyediaan, pengadaan serta pematangan lahan bagi keperluan usaha- usaha industri yang disertai dengan hukum sewa dan kepemilikan. Industri property, terdiri dari property komersial dan property non komersial. Didalam perusahaan, property terbagi kedalam tiga bagian, yaitu property berwujud, property tidak berwujud, dan surat berharga. Property berwujud dibagi menjadi dua bagian, yaitu real property yang merupakan perusahaan pengembangan tanah, bangunan, dan lain-lain, dan personal property yang meliputi mesin, peralatan, perlengkapan dan furnitur, barang bergerak, peralatan operasional, dan perhiasan. Property tidak berwujud meliputi goodwill, hak paten, franchises, merek dagang, hak cipta, dan proses kepemilikan. Produk yang dihasilkan ini di antara nya adalah perumahan, apartmen, ruko, pusat belanja dan sebagainya. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan tahun 2017-2020. Data ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dengan menggunakan metode purposive sampling peneliti memperoleh kriteria sampel sebanyak 48 perusahaan sub sektor real estate yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2017-2020.

**Tabel 4. 1 Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk.
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk.
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
6	BIKA	Binakarya Jaya Abadi Tbk.
7	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
8	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
9	BKSL	Sentul City Tbk

10	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
11	CITY	Natura City Developments Tbk.
12	ARMY	Armidian Karyatama Tbk
13	ADHI	Adhi Karya (Persero)
14	CTRA	Ciputra Development Tbk.
15	DART	Duta Anggada Realty Tbk.
16	DILD	Intiland Development Tbk.
17	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
18	DUTI	Duta Pertiwi Tbk.
19	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
20	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.
21	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
22	GAMA	Gading Development Tbk.
23	GMTD	Gowa Makassar Tourism Developm
24	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
25	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.
26	JRPT	Jaya real Property Tbk.
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
28	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk.
29	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
31	MDLN	Modernland Realty Tbk.
32	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk.
33	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk.
34	MTLA	Metropolitan Land Tbk.
35	MTSM	Metro Realty Tbk.
36	SSIA	Surya Semesta Internusa
37	NIRO	City Retail Developments Tbk.
38	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
39	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
40	PPRO	PP Properti Tbk.
41	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
42	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk

43	RDTX	Roda Vivatex Tbk
44	WSKT	Waskita Karya
45	RODA	Pikko Land Development Tbk.
46	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk.
47	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
48	TARA	Sitara Propertindo Tbk.

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran tentang distribusi frekuensi variabel, nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi dalam penelitian ini meliputi variabel perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi dan nilai perusahaan. Hasil pengujian statistic deskriptif dapat dilihat pada table 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4. 2 Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perencanaan Pajak	192	-1.007	8.153	.23625	.897418
Pertumbuhan Perusahaan	192	-.999	1.580	.07374	.253877
Keputusan Investasi	192	-81.662	1605.562	28.27571	121.350810
Nilai Perusahaan	192	.001	6.759	1.76906	1.410184
Valid N (listwise)	192				

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif pada Tabel. 4.2 bahwa variabel independen yaitu perencanaan pajak memiliki nilai minimum sebesar -1.007 dialami oleh Pikko Land Development Tbk.2018, nilai maksimum 8.153 dicapai oleh City Retail Developments Tbk. tahun 2019, dan nilai *mean* sebesar 0.23625 dengan standar deviasi sebesar 0.897418. Hasil statistik deskriptif memberi gambaran bahwa variabel perencanaan pajak memiliki nilai *mean* lebih kecil dari pada standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa kualitas dari perencanaan pajak kurang baik, karena mengidentifikasi bahwa standar *error* dari variabel perencanaan pajak lebih besar dari *mean*.

Variabel independen (X2) Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -0.999 dialami oleh Summarecon Agung Tbk tahun 2020, nilai maksimum sebesar 1.580 dicapai oleh Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk tahun 2017, dan nilai *mean* sebesar 0.07374 dengan standar deviasi sebesar 0.253877. Hasil statistik deskriptif memberi

gambaran bahwa variabel X2 memiliki nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa kualitas dari variabel X2 kurang baik, karena mengidentifikasi bahwa standar *error* dari variable X2 jauh lebih besar dari mean.

Variabel independen (X3) Keputusan Investasi memiliki nilai minimum sebesar - 81.662 dialami oleh Bakrieland Development Tbk tahun 2017, nilai maksimum sebesar 1605.562 dicapai oleh Gading Development Tbk. tahun 2017, dan nilai *mean* sebesar 28.27571 dengan standar deviasi sebesar 121.350810. Hasil statistik deskriptif memberi gambaran bahwa variable X3 memiliki nilai *mean* lebih kecil dari nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa kualitas dari variabel X3 kurang baik, karena mengidentifikasi bahwa standar *error* dari variable X3 jauh lebih besar dari mean.

Variabel Dependen (Y) Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.001 dialami oleh Summarecon Agung Tbk tahun 2017, nilai maksimum sebesar 6.759 dicapai oleh Lippo Cikarang Tbk tahun 2018, dan nilai *mean* sebesar 1.76906 dengan standar deviasi sebesar 1.410184. Hasil statistik deskriptif memberi gambaran bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai *mean* lebih besar dari nilai standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa kualitas dari variabel nilai perusahaan baik, karena mengidentifikasi bahwa standar *error* dari variabel Y jauh lebih kecil dari mean.

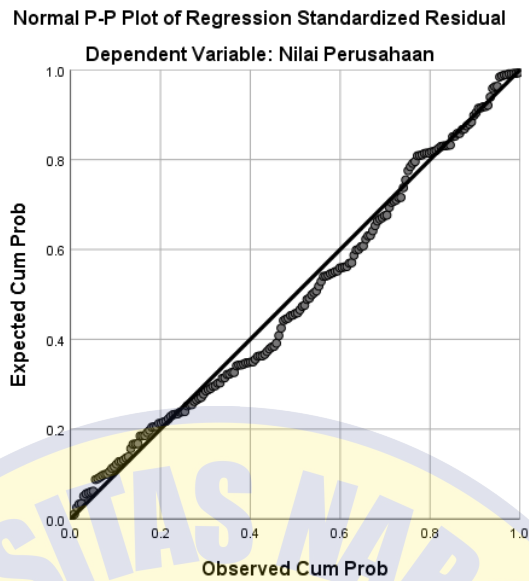
### **4.3 Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji statistik klasik dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini.

##### **4.3.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi datanya normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan dua pendekatan yaitu pendekatan grafik normal probability plot. Berikut hasil uji normalitas menggunakan analisis grafik normal probability plot pada gambar 4.1



Sumber: data diolah

**Gambar 4.1**

**Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik P-Plot**

Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan penyebaran titik-titik data disepanjang garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hal ini dapat diartikan bahwa data telah berdistribusi normal sehingga model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

**4.3.3.2 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi. Berikut hasil uji autorelasi menggunakan pada tabel 4.3 sebagai berikut :

**Tabel 4.3**

**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.257 <sup>a</sup>	.660	.510	.497498	1.929

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel di atas, diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,929. Nilai tersebut kemudian dibandingkan dengan nilai du dan 4-dl. Nilai du diambil dari table DW dengan jumlah sampel (n) = 192 dan jumlah variabel independen (k) = 3. Berdasarkan tabel DW diperoleh nilai batas bawah (dl) sebesar 1.7322 dan nilai batas atas (du) sebesar 1.7956, sehingga didapat nilai 4-dl = 2.2678. Oleh karena itu nilai Durbin Watson 1.929 lebih besar dari nilai (du) yaitu 1.7956 dan lebih kecil dari 2.2678 atau dapat dinyatakan dengan ketentuan  $du < d \leq 4-du$  ( $1.7956 < 1.929 \leq 2.2678$ ). Dari ketentuan tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Sehingga model regresi layak digunakan

#### 4.3.3.3 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik yaitu model regresi yang tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) dari setiap variabel. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF), keduanya dapat menunjukkan setiap variabel manakah yang dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Apabila nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  maka model regresi bebas dari multikolinieritas. Dan apabila nilai tolerance  $< 0,10$  dan VIF  $> 10$  maka model regresi mengalami masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut ini :

**Tabel 4. 4 Uji Multikolinieritas**

		Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.435	.067		21.327	.000		
	Perencanaan Pajak	.191	.092	.147	2.069	.040	.990	1.010
	Pertumbuhan Perusahaan	-.300	.157	-.136	-1.913	.573	.989	1.011

Keputusan Investasi	.020	.010	.150	2.123	.035	.998	1.002
---------------------	------	------	------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan  
 Sumber: data diolah

Pada table 4.4 variabel perencanaan pajak memiliki nilai tolerance  $0.990 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.0109 < 10$ , variabel pertumbuhan pajak memiliki nilai tolerance sebesar  $0.989 > 0.10$  dan nilai VIF sebesar  $1.011 < 10$ , sedangkan variabel keputusan investasi memiliki nilai tolerance  $0.998 > 0.10$  dan nilai VIF  $1.002 < 10$ , maka data dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas

#### 4.3.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah grafik scatterplot. Data yang tidak menyalahi asumsi heteroskedastisitas titik-titik yang terdapat pada garif scatterplot akan terlihat menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu dan tidak bertumpuk. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut ini :

**Tabel 4. 5**

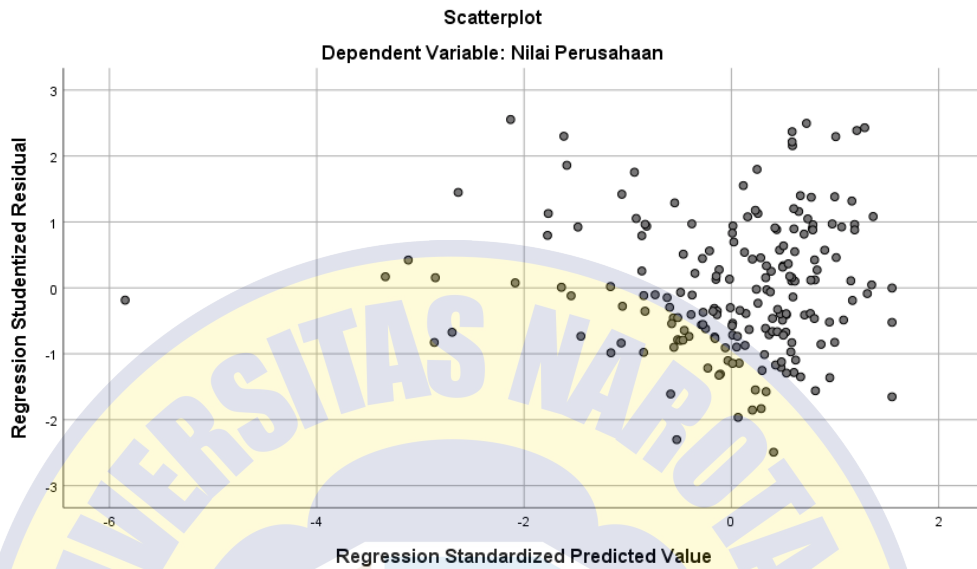
#### **Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji Glejser**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.407	.023		17.393	.000
	Perencanaan Pajak	-.030	.024	-.091	-1.254	.211
	Pertumbuhan Perusahaan	.026	.084	.022	.308	.758
	Keputusan Investasi	.000	.000	-.081	-1.120	.264

a. Dependent Variable: ABS\_RES  
 Sumber: data diolah

Pada table 4.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $> 0,05$  ( $\alpha=5\%$ ) dengan variabel perencanaan pajak memiliki nilai signifikan sebesar 0.211, variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0.758, dan variabel keputusan investasi memiliki nilai signifikan sebesar 0.264 jadi dapat disimpulkan dalam model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Diperkuat dengan menggunakan menggunakan grafik scatterplot hasil uji heteroskedastisitas ini sebagai berikut :



Sumber: data diolah

**Gambar 4.2**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Grafik Scatterplot**

Pada gambar 4.2 menunjukkan titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu dan tidak bertumpuk sehingga dapat dikatakan data yang digunakan lulus dalam uji heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

**4.3.2 Uji Hipotesis**

**4.3.2.1 Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda bertujuan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antara variabel independen yaitu perencanaan pajak, pertumbuhan pajak dan pertumbuhan investasi terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Hasil uji regresi berganda dapat dilihat pada tabel 4.6 berikut ini:

**Tabel 4. 6**

**Analisis regresi linear berganda**

		<b>Coefficients<sup>a</sup></b>			
		Unstandardized		Standardized	
		Coefficients		Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	1.435	.067		21.327
					Sig.



Perencanaan Pajak	.191	.092	.147	2.069	.040
Pertumbuhan Perusahaan	-0.300	.157	-0.136	-1.913	.573
Keputusan Investasi	.020	.010	.150	2.123	.035

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah

Berdasarkan table 4.6 dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 1.435 + 0.191X_1 - 0.300X_2 + 0.020X_3 + e$$

Dari persamaan di atas dapat dilihat bahwa hubungan antara masing-masing variabel independen terhadap audit report lag yang akan dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta yang diperoleh dari hasil uji di atas adalah sebesar 1.435. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel independen (perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan investasi) sama dengan 0 (nol), maka besarnya nilai perusahaan menjadi 1.435.
- 2) Nilai koefisien regresi pada variabel perencanaan pajak sebesar 0.191. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel perencanaan pajak mengalami kenaikan 1%, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.191 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap tetap (konstanta).
- 3) Nilai koefisien regresi pada variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -0.300. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel pertumbuhan perusahaan mengalami kenaikan 1%, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.300 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap tetap (konstanta).
- 4) Nilai koefisien regresi pada variabel keputusan investasi sebesar 0.020. Hal tersebut menunjukkan bahwa jika variabel keputusan investasi mengalami kenaikan 1%, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.020 dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap tetap (konstanta)

#### 4.3.2.2 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur kemampuan variabel independen (Perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan investasi) dapat menjelaskan variabel dependen (Nilai Perusahaan). Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 7 Uji Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.257 <sup>a</sup>	.066	.510	.497498	1.929

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi, Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah

Hasil regresi pada table 4.7 menunjukkan nilai Adjusted R square sebesar 0.510 atau 51%. Variabel dependen nilai perusahaan dapat di jelaskan secara signifikan oleh variasi variabel independen. Variabel independen tersebut adalah perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi sebesar 51%. Sedangkan sisanya 49% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

#### 4.3.2.2 Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen (perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan investasi) secara bersama-sama terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil uji F dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. 8**

**Uji F Simultan**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.270	3	1.090	4.404	.005 <sup>b</sup>
	Residual	46.283	187	.248		
	Total	49.553	190			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Investasi, Perencanaan Pajak, Pertumbuhan perusahaan

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.8 menghasilkan nilai F hitung sebesar 4.404 dengan tingkat signifikansi 0.005. Jika nilai Signifikansi (Sig.), < 0,05, sehingga dengan nilai signifikan sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05, maka dapat dikatakan perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 4.3.2.3 Uji T (Parsial)

Uji T digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel independen (perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan pertumbuhan investasi) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Hasil uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4. 9**

**Uji T Parsial**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.435	.067		21.327	.000		
	Perencanaan Pajak	.191	.092	.147	2.069	.040	.990	1.010
	Pertumbuhan Perusahaan	-.300	.157	-.136	-1.913	.573	.989	1.011
	Keputusan Investasi	.020	.010	.150	2.123	.035	.998	1.002

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan  
Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.9 jika nilai Signifikansi (Sig.), < 0,01, 0,05, 0,1 dapat diketahui bahwa sebagai berikut :

- 1) Variabel perencanaan pajak memiliki dengan nilai signifikan sebesar  $0.040 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel perencanaan pajak secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 2) Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar  $0.573 > 0.1$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Variabel keputusan investasi memiliki nilai tingkat signifikan  $0.05$  dengan nilai signifikan sebesar  $0.035 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

##### 4.4.1 Perencanaan Pajak Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan untuk variabel perencanaan pajak memiliki nilai regresi 0.191 dengan tingkat signifikan sebesar  $0.040 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel perencanaan pajak secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin besar perencanaan pajak yang dilakukan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham bukan untuk kepentingan pribadi. Nilai perusahaan akan tinggi jika perusahaan memperhatikan kepuasan dan kemakmuran pemegang sahamnya. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa manajerial melakukan perencanaan pajak dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dan benefit yang diperoleh lebih besar dari pada cost maupun risikonya. Perencanaan pajak yang baik pada suatu perusahaan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perencanaan pajak merupakan usaha yang dilakukan oleh manajemen perusahaan agar beban pajak yang dibayarkan tidak terlalu tinggi. Perencanaan pajak dilakukan secara efektif sehingga diharapkan dapat menurunkan beban pajak dengan tujuan memaksimalkan laba. Selain itu aktivitas perencanaan pajak diperbolehkan dengan syarat tidak melanggar peraturan undang-undang perpajakan (Kartini & Apriwenni, 2017).

Sejalan dengan *agency theory*, manajemen akan berusaha keras untuk mengoptimalkan laba bersih setelah pajak milik perusahaan agar nilai perusahaan meningkat sebagai wujud pertanggungjawaban agent terhadap principal. Oleh karena itu, perencanaan pajak yang dilakukan dengan efektif dan tidak melanggar peraturan perpajakan dapat meminimalkan laba fiskal dan juga mengoptimalkan laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sehingga memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen selaku agent perusahaan secara moral bertanggung jawab mengoptimalkan laba perusahaan untuk dinikmati oleh pemegang saham. Di sisi lain, manager juga ingin mendapatkan bonus dari perusahaan sebagai upaya untuk memaksimalkan kesejahteraannya. Manajemen dan pemegang saham memiliki motivasi pada tujuan berbeda karena manajemen termotivasi pada tujuan jangka pendek dari kompensasi

kinerja, sedangkan pemegang saham lebih termotivasi oleh tujuan jangka panjang yaitu dari nilai perusahaan (Prastiwi, 2018) Perusahaan selalu melakukan tax planning guna melakukan efisiensi pajaknya. Tax planning juga bisa meningkatkan nilai perusahaan. Perencanaan pajak (tax planning) diartikan sebagai suatu proses menyusun atau mengatur usaha dari pihak yang terhutang agar utang pajak yang dibayarkan seminimal mungkin baik itu dari segi pajak Pph maupun pajak lainnya. Ketika suatu perusahaan dapat melaksanakan tindakan perencanaan pajak dengan baik maka perusahaan akan membayar beban pajak dengan jumlah yang minimal. Semakin kecil beban pajak suatu perusahaan maka akan semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Sejalan dengan penelitian yang mendukung yaitu Khairani (2019) dan Putri (2019) memperoleh hasil Perencanaan pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Marcella Lavenia Yuliem (2018) yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap perencanaan pajak.

#### **4.4.2 Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji t untuk variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai regresi - 0.300 dengan nilai tingkat signifikan sebesar  $0.573 > 0.1$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa apabila pertumbuhan perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tidak akan mengalami peningkatan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Dapat dilihat dari hasil analisis peneliti pada pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk investasi. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini menyebabkan pada saat perusahaan fokus pada pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan menggunakan seluruh dananya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut dan tidak memperhatikan kesejahteraan pemegang sahamnya.

Hasil tersebut tidak sejalan dengan agency theory yang menyatakan bahwa adanya hubungan baik investor dengan manajer dalam hal ketepatan dalam memilih aset dalam kegiatan operasional perusahaan akan memengaruhi pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya (Tantawi & Jonnardi, 2020). Perusahaan akan mengalami pertumbuhan jika jumlah asetnya meningkat. Dalam peningkatan aset dapat menunjukkan peluang adanya kemungkinan untuk perusahaan mendapat keuntungan di masa depan, tetapi jika aset tidak menunjukkan peluang peningkatan maka tidak akan ada kemungkinan untuk mendapat keuntungan di masa mendatang. Dan investor pun akan menilai jika tidak ada peningkatan aset yang dimiliki perusahaan maka perusahaan tersebut tidak memiliki prospek yang baik. Setiap kenaikan dan penurunan nilai pertumbuhan perusahaan tidak akan memengaruhi nilai perusahaan (PBV). Maka peningkatan dan penurunan suatu aset tidak dapat digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor agar melakukan investasi.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryam et al. (2020), Dewi dan Candradewi (2018) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atika (2018), Ramdhonah dkk (2019) memperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.3 Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji t variabel pertumbuhan investasi memiliki nilai regresi 0.020 dengan nilai tingkat signifikan sebesar  $0.035 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan investasi secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila PER semakin tinggi maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena PER yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Perusahaan yang menggunakan dananya untuk mengambil keputusan investasi dengan membeli aset mengharapkan mendapat keuntungan pada masa depan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Meningkatnya nilai

perusahaan terjadi apabila perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan dan menggunakan segala sumber daya yang dimiliki secara efisien, sehingga perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari investor dan nilai perusahaan juga meningkat

Hal ini juga sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan tujuan perusahaan memberikan informasi dan memberikan sinyal kepada investor. Signalling theory yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani et,al (1961) yang menyatakan pengeeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditur bahwa perusahaan akan tumbuh dimasa yang akan datang. Biasanya pengeluaran investasi dilakukan oleh manejer dengan mempertimbangkan besarnya pengembalian yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian ini peneliti mengetahui bahwa peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keputusan investasi. Hal ini didasari pada asumsi bahwa perluasan usaha merupakan suatu bentuk kebijakan yang dilakukan oleh pihak manejer yang dianggap positif oleh para investor dan pihak lain diluar. Investor menganggap investasi sebagai bentuk keseriusan perusahaan dalam mengarungi persaingan bisnis dimasa yang akan datang. Efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi oleh perusahaan itu sendiri.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang mendukung untuk membangun hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu Gatot Nazir Ahmad, Rizal Lullah, M. Edo S. Siregar (2020). memperoleh hasil bahwa keputusan invstasi berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilukan oleh Rinnaya et al. (2016) dan Arizki et al. (2019), menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.4 Perencanaan Pajak, Pertumbuhan Perusahaan, dan Keputusan Investasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji F simultan di peroleh perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan, dan keputusan investasi memiliki nilai F hitung sebesar 4.404 dengan tingkat signifikansi 0.005. Jika nilai tingkat signifikansi (Sig.), < 0,05, sehingga dengan nilai signifikan sebesar 0.005 lebih kecil dari 0.05, maka dapat dikatakan perencanaan pajak, pertumbuhan

perusahaan dan keputusan investasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2020. Hal ini berarti bahwa variabel perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dalam uji determinasi memiliki nilai Adjusted R square sebesar 0.51 atau 51%. Nilai perusahaan dapat di jelaskan secara signifikan oleh variasi perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi sebesar 51%. Sedangkan sisanya 49% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Dengan demikian bahwa secara bersama-sama, perencanaan pajak, pertumbuhan perusahaan dan keputusan investasi mampu menjelaskan dengan baik nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa perkembangan perencanaan pajak yang diikuti oleh pertumbuhan perusahaan dan peningkatan keputusan investasi akan memberikan efek yang positif dalam meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2020.

