



PENGARUH *TAX PLANNING*, *INTELLECTUAL CAPITAL*, *DEBT POLICY*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024)

Witaningsih^{a*}, Martini^b

^a Fakultas Ekonomi dan Bisnis; 2232500435@student.budiluhur.ac.id, Universitas Budi Luhur; Kec. Pesanggrahan, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12260

^b Fakultas Ekonomi dan Bisnis; martini@budiluhur.ac.id, Universitas Budi Luhur; Kec. Pesanggrahan, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12260

*Penulis Korespondensi: Witaningsih

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of tax planning, intellectual capital, debt policy, and profitability in company value. This study was conducted on Infrastructure Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2024. The sampling method used in this study was purposive sampling, and 39 infrastructure sector companies were obtained. The data analysis techniques used in this study was multiple linear regression using SPSS software version 22. Based on the results of study, it can be concluded that tax planning has no effect on company value, intellectual capital has a positive and significant effect on company value, debt policy has no effect on company value, profitability has a negative and significant effect on company value.

Keywords: *Tax Planning; Intellectual Capital; Debt Policy; Profitabilitas; Nilai Perusahaan*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Tax Planning*, *Intellectual Capital*, *Debt Policy*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling* dan diperoleh 39 perusahaan sektor infrastruktur. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini Adalah regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 22. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *tax planning* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *debt policy* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Tax Planning; Intellectual Capital; Debt Policy; Profitabilitas; Nilai Perusahaan*

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki tujuan utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yang tercermin dalam harga saham. Menurut [15] nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, di mana peningkatan nilai menjadi tujuan utama bagi berbagai pemangku kepentingan, khususnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pusat perdagangan saham yang menentukan reputasi dan posisi perusahaan di tingkat nasional. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, khususnya pada sektor infrastruktur BUMN Karya yang memiliki peran strategis namun menghadapi tantangan besar karena bersifat padat modal, berisiko tinggi, dan berjangka panjang.

Menurut laporan media CNBC Indonesia dan Kumparan, pada tahun 2023 dua perusahaan BUMN Karya

mengalami kerugian signifikan, yaitu PT Waskita Karya (Rp3,77 triliun) dan PT Wijaya Karya (Rp7,12 triliun). Kondisi ini menunjukkan bahwa tekanan likuiditas, tingginya beban utang, dan lemahnya profitabilitas memberikan sinyal negatif kepada investor, yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan [24] dan [9]. Fenomena kerugian yang dialami perusahaan menunjukkan bahwa tekanan likuiditas, tingginya beban utang, dan lemahnya profitabilitas memberikan sinyal negatif kepada investor sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa *tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas belum berfungsi optimal dalam memperkuat nilai perusahaan sebagaimana dijelaskan dalam teori sinyal, bahkan dapat menjadi faktor pemicu penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penilaian kembali terhadap relevansi faktor-faktor tersebut dalam membangun nilai perusahaan, khususnya di tengah kondisi pasar yang skeptis.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Tax Planning*. *Tax planning* yang efektif bertujuan untuk mengurangi kewajiban pajak, sehingga dapat meningkatkan laba setelah pajak dan arus kas perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan [23]. Beberapa penelitian sebelumnya seperti [6] dan [13] menemukan bahwa *tax planning* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian [14] yang menemukan bahwa *tax planning* justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya adalah *Intellectual capital* yang merupakan aset tak berwujud yang terdiri dari sumber daya pengetahuan yang berasal dari kompetensi karyawan, hubungan perusahaan dengan pihak eksternal, serta keterampilan yang dapat digunakan oleh perusahaan sebagai dasar dalam menciptakan nilai bagi investor [26]. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang signifikan seperti [20] yang menunjukkan hasil signifikan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Adapun penelitian yang menunjukkan hasil tidak signifikan seperti [22] yang menunjukkan hasil tidak signifikan antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan.

Selain itu, *Debt policy* merupakan salah satu faktor yang berkaitan erat dengan struktur modal perusahaan karena utang merupakan salah satu sumber pendanaan utama. Penggunaan utang dalam batas optimal dapat berperan sebagai *leverage* yang meningkatkan nilai perusahaan [1]. Adapun perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya seperti penelitian yang dilakukan oleh [27] menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *debt policy* terhadap nilai perusahaan. Adapun perbedaan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh [17] yang menyatakan bahwa *debt policy* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang terakhir yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Profitabilitas, yang mengacu pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam jangka waktu tertentu melalui kegiatan operasionalnya. Sebuah perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan dianggap akan dapat meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut [1]. Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [7] menunjukkan hasil yang positif signifikan antara profitabilitas dengan nilai Perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh [3] dan [4] hasil penelitian tersebut menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya serta karakteristik sektor infrastruktur yang padat modal dan bergantung pada pendanaan eksternal menjadikan penelitian ini penting untuk dilakukan. Sensitivitas nilai perusahaan terhadap kebijakan internal dan kondisi pasar, khususnya terkait *tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas, semakin meningkat di tengah sikap investor yang skeptis. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh keempat variabel tersebut terhadap nilai perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Signaling Theory*

Menurut teori sinyal yang dikembangkan oleh [28] jika terdapat asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal, manajemen diminta untuk memberikan sinyal yang dapat diandalkan atau terpercaya untuk mengurangi ketidakpastian dalam pengambilan keputusan. Adapun teori sinyal yang dikembangkan oleh [24] yang berpendapat bahwa dalam hal keuangan perusahaan, Keputusan seperti struktur modal dan struktur utang dapat memberikan sinyal tentang prospek perusahaan. Selain itu, [12] menyatakan bahwa laporan

keuangan yang transparan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.1. Tax Planning

Menurut [5] *tax planning* adalah Teknik yang digunakan oleh wajib pajak individu dan perusahaan untuk menemukan cara untuk mengurangi beban pajak mereka dengan tetap mematuhi undang-undang yang berlaku. Dalam penelitian ini, rumus berikut yang digunakan untuk *tax planning*:

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

2.1.2. Intellectual Capital

Menurut [16] *Intellectual capital* adalah aset yang terdiri dari pengetahuan yang ada dalam sumber daya manusia. Sumber daya manusia yang baik akan mendorong pencapaian kinerja finansial yang lebih baik, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Rumus dari *intellectual capital* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2.1.3. Debt Policy

Menurut [25] *debt policy* merupakan regulasi yang ditetapkan oleh perusahaan terkait sejauh mana mereka memanfaatkan pendanaan melalui utang. Berikut adalah rumus dari *debt policy* yang digunakan dalam penelitian ini:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.1.4. Profitabilitas

Menurut [10] Profitabilitas mengacu pada potensi suatu perusahaan dalam menciptakan laba sehubungan dengan total penjualan, aset, serta modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Berikut adalah rumus dari profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

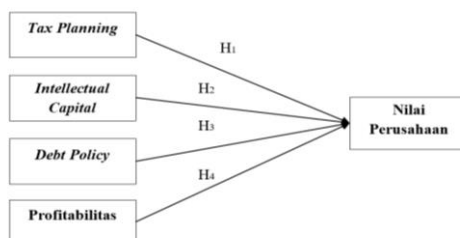
2.1.5. Nilai Perusahaan

Menurut [30] nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor terhadap tingkat kesuksesan perusahaan, yang sering kali dikaitkan dengan harga saham. *Tobin's Q*, merupakan pendekatan umum digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, dengan membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai aset yang dimilikinya. Nilai *to bin's q* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan telah memperoleh kepercayaan investor [19]. Berikut adalah rumus dari nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

2.1.6. Kerangka Teoritis

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis menggambarkan kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



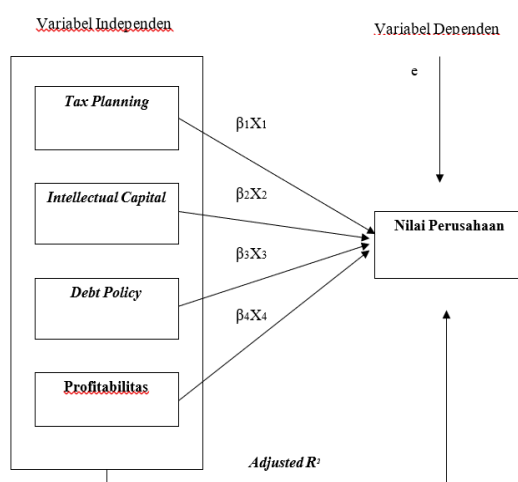
Gambar 1 Kerangka Teoritis

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan jenis penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif untuk mengeksplorasi hubungan sebab-akibat antara variabel independen pihak yang mempengaruhi dengan variabel dependen pihak yang dipengaruhi [29]. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2025. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan infrastruktur di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini sampel yang digunakan berjumlah 70 perusahaan. Adapun metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

- Regresi Linear Berganda, menurut (Sugiyono, 2020) analisis regresi linear berganda bertujuan untuk memahami sejauh mana pengaruh secara bersamaan dan individu dari variabel independen (*tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Adapun rumus dari regresi linear berganda yaitu, $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5X_5 + e_i$.
- Uji R, digunakan dalam penelitian ini untuk menilai sejauh mana variabel independen (X) mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen (Y) secara bersamaan melalui model regresi yang telah dibuat. Nilai R^2 dapat ditemukan secara langsung dalam tabel *model summary* di *output* SPSS setelah proses analisis regresi linear berganda.
- Uji F, dilakukan untuk menguji pengaruh simultan variabel *tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan.
- Uji T, dilakukan untuk menilai pengaruh masing-masing pengaruh variabel *tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan model persamaan regresi penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, dapat digambarkan sebagai diagram jalur yang menunjukkan hubungan antar variabel:



Gambar 2 Diagram Jalur Penelitian

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Asumsi Klasik

Menurut [32], Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang diterapkan dalam penelitian ini dapat memberikan estimasi yang akurat, tidak memiliki bias, dan dapat dipercaya.

4.2 Uji Normalitas

Tabel 1 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test [1]

		Unstandardized Residual
N		135
Normal Parameters ^b	Meian	.0000000

Pengaruh Tax Planning, Intellectual Capital, Debt Policy, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2024 (Witaningsih)

MostExtreme Differences	Std. Deviation	.19438754	
	Absolutely	.069	
	Positive	.069	
	Negative	-.064	
Test Statistic		.069	
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.521 ^{ei}	
		99% Confidence Interval	
		Lower Bound	.508
		Upper Bound	.534

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Based on 10000 sample tables with starting seed 1660843777.

Sumber: Data diolah peneliti, Hasil *output* SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov* pada Tabel 1, diperoleh bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,200 > 0,05$ dan nilai *Monte Carlo* Sig. (2-tailed) sebesar $0,521 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa unstandardized residual berdistribusi normal, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan dalam penelitian.

4.3 Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas [2]

Berdasarkan hasil uji yang ditunjukkan pada Tabel 2 memperlihatkan bahwa nilai *Toleransi* masing-masing

Coefficients ^a							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics
		B	Std. Error	Berita			Toleransi VIF
1	(Constant)	.857	.025		33.826	.000	
	Tax Planning	.002	.006	.022	.367	.714	.984
	Intellectual Cap	.044	.004	.987	11.823	.000	.503
	Debt Policy	-.004	.004	-.058	-.963	.337	.971
	Profitabilitas	-1.988	.180	-.922	-11.059	.000	.504

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti, Hasil *output* SPSS

Variabel independen berada di atas batas ketentuan 0,10, serta nilai VIF berada di bawah 10. Oleh karena itu, data tersebut lolos dalam uji multikolinearitas.

4.4 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi dinyatakan terbebas dari heteroskedastisitas apabila signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0.05. Berikut adalah hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser:

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Uji Glejser [3]

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t
		B	Std. Error	Beta	Sig.
1	(Constant)	.175	.014		12.928
	Tax Planning	.001	.003	.038	.436
	Intellectual Capital	-.002	.002	-.127	-1.034
	Debt Policy	-.002	.002	-.069	-.779
	Profitabilitas	.125	.096	.159	1.302

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data diolah peneliti, Hasil *output* SPSS

Berdasarkan hasil *output* pada Tabel 3, hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada nilai Sig. bahwa nilai signifikansi lebih dari 0.05 maka semua variabel tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

4.5 Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi [4]

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Mirror of the Estimate	Durbin-Watson
1	.738 ^a	.545	.531	.197355	2.196

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Tax Planning, Debit Policy, Intellectual Capital

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti, Hasil *output* SPSS

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada Tabel 4.7, diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,196 dengan jumlah sampel sebanyak 135 dan jumlah variabel independen empat. Berdasarkan tabel *Durbin Watson* pada tingkat signifikansi 5% diperoleh nilai batas bawah (dL) 1,6584 dan nilai batas atas (dU) 1,7802. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara dU dan (4 – dU), yaitu $1,7802 < 2,196 < 2,2198$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi dan asumsi independensi residual telah terpenuhi.

4.6 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda [5]
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.857	.025		33.826	.000
Tax Planning	.002	.006	.022	.367	.714
Intellectual Capital	.044	.004	.987	11.823	.000
Debt Policy	-.004	.004	-.058	-.963	.337
Profitabilitas	-1.988	.180	-.922	-11.059	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

1. Konstanta ($\alpha = 0,857$), jika semua variabel independen bernilai nol, maka Nilai Perusahaan tetap sebesar 0,857.
2. *Tax Planning* ($\beta_1 = 0,002$), berpengaruh positif namun sangat kecil. Setiap kenaikan 1 satuan *tax planning* meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,002.
3. *Intellectual Capital* ($\beta_2 = 0,044$), berpengaruh positif. Semakin baik pengelolaan modal intelektual, maka Nilai Perusahaan akan meningkat (sebesar 0,044 persatuan).
4. *Debt Policy* ($\beta_3 = -0,004$), berpengaruh negatif. Peningkatan kebijakan hutang justru akan sedikit menurunkan Nilai Perusahaan.
5. Profitabilitas ($\beta_4 = -1,988$), berpengaruh negatif signifikan. Berbanding terbalik dengan teori umum, dalam data ini peningkatan profitabilitas justru menurunkan Nilai Perusahaan secara tajam.

4.7 Analisis Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 6. Analisis Koefisien Determinasi (Uji R²) [6]

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimated	Durbin-Watson
1	.738 ^a	.545	.531	.197355	2.196

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Tax Planning, Debit Policy, Intellectual Capital

Pengaruh Tax Planning, Intellectual Capital, Debt Policy, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2024 (Witaningsih)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti, Hasil *output* SPSS

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada Tabel 4.9, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,531 atau 53,1%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 53,1% variabel dependen yaitu nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas. Seimeintara itu, sisanya seibeisr 46,9% (100% - 53,1%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini.

4.8 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7. Uji Kelayakan Model (Uji F) [7]

ANOVA					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6.055	4	1.514	38.862	.000 ^b
Residual	5.063	130	.039		
Total	11.118	134			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Tax Planning, Debit Policy, Intellectual Capital

Sumber: Data diolah peneliti, Hasil *output* SPSS

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.10, model regresi dinyatakan layak untuk digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria berikut:

- Perbandingan F-Statistik: Nilai sebesar 38,862 jauh lebih besar daripada sebesar 2,44.
- Nilai Signifikansi: Nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000, yang jauh di bawah ambang batas 0,05.

4.9 Uji Hipotesis (Uji T)

Tabel 8. Uji Hipotesis (Uji T) [8]

Coefficients ^a								
		Unstandardized		Standardized		Collinearity Statistics		
		Coefficients		Coefficients				
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.857	.025		33.826	.000		
	Tax Planning	.002	.006	.022	.367	.714	.984	1.016
	Intellectual_Cap	.044	.004	.987	11.823	.000	.503	1.990
	Debt Policy	-.004	.004	-.058	-.963	.337	.971	1.030
	Profitabilitas	-1.988	.180	-.922	-11.059	.000	.504	1.984

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah peneliti, Hasil *output* SPSS

1. Pengaruh *Tax Planning* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa *tax planning* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor infrastruktur periode 2020-2024, sehingga Ha₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi pajak bukan merupakan sinyal utama untuk menilai prospek bisnis bagi investor di industri yang padat modal dan berisiko tinggi. Hasil ini sejalan dengan penelitian (Uli & Andini, 2024) namun bertentangan dengan hasil (Aniston & Ma'wa, 2023) dan (Agustina & Fidiana, 2024) yang keduanya menunjukkan pengaruh positif yang signifikan.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital telah terbukti dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga Ha₂ diterima. Pengelolaan aset tidak berwujud seperti kompetensi SDM dan inovasi sistem menjadi faktor penting yang memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efisiensi dan daya saing perusahaan dalam proyek kompleks. Hasil ini sesuai dengan penelitian [20], meskipun tidak sejalan dengan [22] yang menyatakan tidak berpengaruh.

3. Pengaruh *Debt Policy* Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menemukan bahwa *debt policy* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti H_{a3} ditolak. Di tengah krisis likuiditas pada BUMN Karya, investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan arus kas daripada proporsi utang dalam struktur modal, sehingga tingkat utang tidak dianggap sebagai sinyal yang mampu mengubah nilai perusahaan secara signifikan. Hasil ini sejalan dengan penelitian [21] namun tidak sejalan dengan [27].

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berbeda dengan asumsi umum, profitabilitas ternyata memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_{a4} dapat ditolak. Fenomena ini terjadi karena pada sektor infrastruktur, laba yang tinggi sering kali tidak disertai dengan arus kas masuk yang kuat akibat siklus proyek yang panjang, sehingga pasar bersikap skeptis terhadap kualitas laba tersebut. Hasil ini sejalan dengan penelitian [11] dan [8] tetapi tidak sejalan dengan [7].

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh *tax planning*, *intellectual capital*, *debt policy*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan studi empiris pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI Periode 2020-2025, dapat disimpulkan bahwa *Tax planning* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt policy* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam hasil penelitian ini juga terdapat implikasi yang dapat dijadikan bahan pertimbangan, baik secara teoritis maupun praktis, yaitu pada implikasi secara teoritis, temuan ini mendukung Teori Sinyal, dimana pasar tidak hanya merespon informasi keuangan secara nominal, tetapi juga mempertimbangkan kointegrasi dan kualitas informasi tersebut. Adapun secara praktis yaitu, fokus utama pihak manajemen perusahaan harus dialihkan pada pengelolaan *intellectual capital* dan arus kas berkelanjutan, bukan sekedar efisiensi pajak atau laba jangka pendek.

Dari hasil penelitian ini juga terdapat beberapa keterbatasan penelitian seperti, penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor infrastruktur sebagai objek penelitian, periode penelitian yang terbatas hanya pada tahun 2020-2025, variabel yang digunakan dalam penelitian ini juga masih terbatas, lalu yang terakhir data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan sehingga bergantung pada kelengkapan dan keakuratan data yang dipublikasikan perusahaan.

Berdasarkan pada kesimpulan dari peneliti, maka saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya yaitu disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti *good corporate governance*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen atau faktor-faktor yang lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, saran selanjutnya juga dapat memperluas objek penelitian ke sektor lain atau menggunakan periode penelitian yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Aditya, F. & David E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management and Innovation Entrepreneurship (JMIE)*, 13(2), 1–17. <https://doi.org/10.59407/jmie.v1i2.300>
- [2] Agustina, V., & Fidiana. (2024). Pengaruh Tax Planning, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(1), 1–15. [Vol 14 No 8 \(2025\): Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi](#)
- [3] Alhauraa, R., Tangngisulu, J., & Fajriah, Y. (2024). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(1). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- [4] Alida, P. A., & Sulastiningsih. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha*, 4(1), 56–69. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i08.p03>
- [5] Angelina, S., & Darmawan, A. (2021). *The Impact Of Tax Planning On Firm Value*. 6(2), 196–204.

- [6] Anisran, F., & Ma'wa, M. A. F. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance Terhadap Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318. <https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jat/article/view/17104>
- [7] Aprilia Ningsih, R., Sari, P. P., & Maulida, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu) Vol.*, 13(03), 976–986. <https://doi.org/10.22437/jmk.v13i03.32876>
- [8] Aushaf, W. D., Azizah, S. N., Amir, A., & Fakhruddin, I. (2025). The Effect of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value in Non-Cyclical Consumer Sector Manufacturing Companies for 2021-2023. *Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 4(4), 1164–1176. <https://doi.org/10.55047/marginal.v4i4.1899>
- [9] Binekasri, R. (2024). *Rugi Rp 7,12 T, Wijaya Karya (WIKI) Ungkap Whoosh Jadi Penyebabnya*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240710153550-17-553430/rugi-rp-712-t-wijaya-karya--wika--ungkap-whoosh-jadi-penyebabnya>
- [10] Bitu, Y. F., Hermuningsih, S., & Alfiatul, M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(3), 298–306. <https://doi.org/10.46799/jst.v2i3.233>
- [11] Boris, Zalviwan, M., & Maulana, U. A. I. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2020-2023. *Jurnal Equilibrium Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Panca Bhakti Volume 11, Issue 1, Tahun 2025*. <https://jurnal.upb.ac.id/index.php/equalibrium/issue/view/71>
- [12] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of FINANCIAL MANAGEMENT 15e*. Cengage Learning.
- [13] Dewi, K., Djaddang, S., & Supriyadi, E. (2021). The Effect of Tax Planning and Voluntary Disclosure on Company Value with Profit Quality and Audit Quality as Moderation. *Riset*, 3(1), 373–388. <https://doi.org/10.37641/riset.v3i1.79>
- [14] Dewi, N. K. U., & Wulandari, D. A. E. (2025). Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 486–492. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.526>
- [15] Dhevanti, R. I. D. B. S. (2022). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(1), 1–10. <https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/6104/pdf>
- [16] Gantino, R., & Alam, L. R. (2020). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215–230. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>
- [17] Kumar, A. M., & Putri, J. C. J. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Perpajakan*, 29–38. <https://scholar.archive.org/work/3hitmp2g25aejavzytks2z64/access/wayback/https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jb/article/download/6593/pdf>
- [18] Kumparan. (2024). *Keuangan Waskita Makin Parah: Rugi Rp 3,77 T di 2023, Naik 98 Persen*. Kumparan Bisnis. <https://kumparan.com/kumparanbisnis/keuangan-waskita-makin-parah-rugi-rp-3-77-t-di-2023-naik-98-persen-22SI0SKswYa/3>
- [19] Martini, & Rismawandi. (2024). Enterprise Value Dari Sudut Pandang Tobin's 'q' Enterprise Value From Tobin's 'q' Perspectives. *KRESNA: Jurnal Riset Dan Pengabdian Masyarakat*, 4, 200–207. <https://jurnaldrpm.budiluhur.ac.id/index.php/Kresna/>
- [20] Nurjanah, N. S., & Nazier, D. M. (2023). The Effect of Tax Planning and Intellectual Capital on Firm Value (Case Study on Food and Beverage Companies Listed on the Malaysia Exchange in 2019–2021). *Journal of Taxation Analysis and Review (JTAR)*, 4(1), 36–47. <https://ojs.stiesia.ac.id/index.php/jtar>
- [21] Prasasti, A. S. D., Gunadi, I. G. N. B., & Astiti, N. P. Y. (2025). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR FINANSIAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Emas*, 6(1), 34–47. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i1.11265>
- [22] Rahmadani, O., & Panggabean, R. R. (2024). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Proaksi*, 3,4(379–390.), 319–334.
- [23] Rajab, R. A., Taqiyyah, A. N., Fitriyani, F., & Amalia, K. (2022). Pengaruh tax planning, tax avoidance, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 8(2). <https://doi.org/10.29210/020221518>
- [24] Ross, S. A. (1976). The determination of financial structure : the incentive-signalling approach. *THE BELL JOURNAL OF ECONOMICS*, 23–40.

- [25] Sapulette, S. G., & Senduk, I. F. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Kupna Akuntansi: Kumpulan Artikel Akuntansi*, 3(1), 1–18. <https://doi.org/10.30598/kupna.v3.i1.p1-18>
- [26] Shulthoni, M., & Rizkya, L. N. (2023). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan*. 3(3), 378–387. <https://doi.org/10.30872/jakt.v20i3.13830>
- [27] Simangunsong, R. R. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 4(1), 177–189. <https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- [28] Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- [29] Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan RnD*. Alfabeta.
- [30] Tarigan, B. L. D., Gani, A., & Purba, H. N. (2024). *Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021*. 5(3), 831–835. <https://doi.org/10.55338/saintek.v5i1.2827>
- [31] Uli, L. S., & Andini, P. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Leverage dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(4), 61–79. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i4.3300>
- [32] Wahyuni, M. (2020). *STATISTIK DESKRIPTIF Olah Data Manual dan SPSS Versi 2025*. CV. Bintang Surya Madani.