



Peran Suku Bunga dalam Memperkuat atau Melemahkan Pengaruh *Tax Planning* dan *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan

Irlenda Octaviani Torada^{1*}, I Ketut Wenten²

¹⁻²Program Studi Akuntansi, Universitas Pamulang, Indonesia

irdatorada@gmail.com¹, dosen01474@unpam.ac.id²

*Penulis Korespondensi: irdatorada@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine and analyze the role of interest rates in strengthening or weakening the effect of Tax Planning and Financial Distress on Firm Value. This research employs a quantitative approach. The population of this study consists of consumer non-cyclical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020-2024, totaling 128 companies. The research sample was selected using purposive sampling, resulting in 42 companies that met the specified criteria, with a total of 210 observations. Panel Data Linear Regression Analysis and Moderated Regression Analysis (MRA) were conducted using Microsoft Excel and E-Views version 12. The results indicate that Tax Planning has no significant effect on Firm Value, while Financial Distress has a significant effect on Firm Value. Regarding the moderating variable, the interest rate is unable to strengthen or weaken the effect of Tax Planning on Firm Value; however, Interest Rates are able to moderate (weaken) the effect of Financial Distress on Firm Value.*

Keywords: *Financial Distress; Firm Value; Interest Rates; Moderating; Tax Planning.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Peran Suku Bunga dalam Memperkuat atau Melemahkan Pengaruh *Tax Planning* dan *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan. Metode penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024 yang berjumlah 128 perusahaan. Sampel penelitian ini dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga didapat 42 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total keseluruhan data sampel sebanyak 210 data. Analisis regresi linier data panel dan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada penelitian ini menggunakan *Microsoft Excel* dan *E-Views* versi 12. Hasil pengujian dapat diketahui bahwa *Tax Planning* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Financial Distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk variabel moderasi diketahui bahwa Suku Bunga tidak dapat berperan dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Suku Bunga dapat memoderasi (memperlemah) pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: Kesulitan Keuangan; Moderasi; Nilai Perusahaan; Perencanaan Pajak; Suku Bunga.

1. LATAR BELAKANG

Indonesia menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang terus berlanjut seiring dengan berbagai upaya pembangunan yang dilakukan di berbagai sektor, baik dari pembangunan infrastruktur maupun pengembangan sumber daya manusia. Untuk mendukung proses pertumbuhan ekonomi tersebut, pemerintah memerlukan sumber pendanaan yang cukup besar guna membiayai berbagai program pembangunan yang berkelanjutan. Pajak merupakan kontribusi wajib yang harus dibayarkan oleh individu maupun badan kepada negara berdasarkan ketentuan perundang-undangan yang berlaku dan bersifat memaksa tanpa adanya imbalan secara langsung, yang dimana dana yang diperoleh ini akan digunakan untuk menjalankan berbagai program untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Namun demikian, tidak semua perusahaan sepenuhnya mendukung upaya pemerintah dalam pemungutan pajak. Sebagian perusahaan berupaya untuk meminimalkan jumlah pajak yang

harus dibayarkan karena pembayaran pajak dianggap dapat meminimalkan pendapatan serta laba bersih perusahaan. Bagi pemerintah, pajak merupakan sumber penerimaan yang sangat penting untuk membiayai berbagai kegiatan pembangunan serta penyelenggaraan pemerintah. Perbedaan kepentingan ini dapat mendorong sebagian pihak untuk mengurangi kewajiban perpajakannya dengan cara yang tidak sesuai ketentuan yang ada (Romadhina & Andhitiyara, 2021).

Di sisi lain, persaingan dalam dunia bisnis yang terus meningkat menuntut perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan yang jangka pendek saja, tetapi juga pada penciptaan nilai perusahaan dalam jangka yang panjang bagi para pemegang saham atau investor. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator yang paling penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap peluang serta prospek perusahaan di masa nanti. Para pemegang saham biasanya melihat nilai perusahaan sebagai acuan dalam menilai kinerja dan keberhasilan suatu perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi keputusan investasi mereka. Keberhasilan manajemen perusahaan sering kali dinilai dari kemampuannya dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Peningkatan harga saham tentunya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, sehingga mampu menumbuhkan kepercayaan pada pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan di masa ini, tetapi juga terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hazrina & Wenten, 2025).

Tabel 1. Perkembangan rata-rata rasio perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024 (dalam desimal).

Tahun	2020	2021	2022	2023	2024
Nilai Perusahaan (Y)	0.7201	0.7238	0.7706	0.8512	0.9516
Tax Planning (X1)	0.2327	0.2477	0.2516	0.2261	0.2402
Financial distress (X2)	5.6499	5.7028	5.7637	6.1110	5.9801
Suku Bunga (Z)	3.7500	3.5000	5.5000	6.0000	6.0000

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2026

Berdasarkan tabel fenomena perkembangan nilai rata-rata perusahaan consumer non-cyclical menunjukkan bahwa terdapat adanya perbedaan pola pergerakan antar variabel, dimana nilai perusahaan menunjukkan trend meningkat secara konsisten, sementara *tax planning*, *financial distress*, dan suku bunga justru bergerak secara fluktuatif. *Tax planning* yang efektif memungkinkan perusahaan untuk mengurangi beban pajak secara legal, sehingga laba bersih meningkat yang dapat memberikan sinyal yang positif kepada investorr mengenai prospek dan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Meilawati & Purnomo (2024) menunjukkan hasil bahwa *tax planning* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hazrina & Wenten (2025) yang menunjukkan hasil bahwa *tax planning* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yaitu *financial distress*, ketika perusahaan mulai mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya maupun jangka panjang dapat memberikan sinyal yang negatif kepada investor karena meningkatkan risiko kebangkrutan dan ketidakpastian keberlangsungan usaha sehingga investor mengalami penurunan kepercayaan dan harga saham cenderung ikut menurun yang akan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Merlinda & Putri (2024) yang menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Aryani et al. (2024) menyatakan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *research gap* atau kesenjangan penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk menguji dan menganalisis kembali pengaruh *tax planning* dan *financial distress*, peneliti juga menambahkan kebaruan dalam penelitian ini yaitu dengan menambahkan suku bunga sebagai variabel moderasi.

2. KAJIAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bagaimana pihak yang pastinya memiliki informasi lebih banyak dapat memberikan sinyal kepada pihak yang lain untuk menunjukkan kondisi atau kualitas perusahaan yang sebenarnya. Perusahaan yang dianggap memiliki kinerja baik akan memberikan sinyal yang dipandang sebagai kabar baik (*good news*), sedangkan perusahaan dengan kinerja kurang baik akan memberikan sinyal yang dipandang sebagai kabar buruk (*bad news*) (Janah & Munandar, 2022). Menurut Brigham dan Houston dalam Veronica & Satrio (2020) teori sinyal ini menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal yang mencerminkan prospek atau keadaan perusahaan di masa depan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai gambaran kinerja *company* yang tercermin dalam harga saham di pasar modal yang berhubungan dengan interaksi antara permintaan dan penawaran (Veronica & Satrio, 2020). Nilai perusahaan ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengatur berbagai sumber daya untuk menghasilkan barang atau jasa yang tentunya dapat dijual sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Hazrina & Wenten, 2025). Menurut Janah & Munandar (2022) semakin besar arus kas yang dapat diakses di masa yang akan datang, maka semakin

tinggi pula nilai perusahaan di penilaian investor. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa proksi, antara lain Price to Book Value (PBV), Price Earnings Ratio (PER), Tobin's Q, dan Market to Book Ratio (MBR). Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV) karena PBV mampu menunjukkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

Tax Planning

Tax Planning (perencanaan pajak) dapat diartikan sebagai tindakan yang dilakukan perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakannya dengan memanfaatkan peluang yang tersedia dalam ketentuan perpajakan yang berlaku, sehingga pelaksanaannya tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan perpajakan (Sari & Irawati, 2021b). Walaupun perencanaan pajak dilakukan secara legal dan dinilai efektif, perusahaan tetap harus memperhatikan serta menimbang risiko dan manfaat yang akan diperoleh (Janah & Munandar, 2022). Dengan penerapan perencanaan pajak yang efektif, perusahaan mampu mengurangi beban pajak secara signifikan, maka laba bersih akan meningkat yang menyebabkan kenaikan pada harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan yang dicerminkan dengan meningkatnya minat investor untuk menanamkan modalnya (Kusumanegara et al., 2023). Menurut Meilawati & Purnomo (2024) perencanaan pajak ini dapat dipandang sebagai strategi yang positif karena bertujuan untuk memastikan kepatuhan perusahaan terhadap kewajiban pajak secara menyeluruh dan tepat waktu. Nilai perusahaan dapat dirumuskan dengan beberapa proksi, antara lain *Price to Book Value* (PBV), *Price Earnings Ratio* (PER), Tobin's Q, dan Market to Book Ratio (MBR). Pada penelitian ini nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV) karena PBV mampu menunjukkan seberapa besar pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya.

Financial Distress

Kondisi yang dikatakan sebagai *financial distress* merujuk pada kondisi keuangan perusahaan yang berada dalam keadaan tidak sehat atau mengalami krisis, sehingga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya menjadi terganggu (Silviyani et al., 2024). Perusahaan yang dihadapkan pada kesulitan keuangan berpotensi tidak mampu memberikan imbal hasil yang optimal, dan dalam kasus ekstrem perusahaan dapat melakukan delisting dari bursa efek (Harija et al., 2021). Menurut Kusumawati & Haryanto (2022) setiap perusahaan sebaiknya melakukan prediksi terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress* dengan senantiasa waspada dan melakukan pemantauan kesehatan keuangan perusahaan secara berkala. Kondisi kesulitan ini dapat menurunkan nilai perusahaan, karena investor cenderung menarik dananya dari perusahaan yang menunjukkan indikasi kesulitan

keuangan (Merlinda & Putri, 2024). Perusahaan dapat menilai prediksi tingkatan *financial distress* dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan menurut Altman dalam Hanafi & Halim (2016) yang menggunakan rumus *Z-Score* untuk menilai kondisi perusahaan berada pada posisi tidak bangkrut, daerah rawan, ataupun bangkrut. Financial Distress dapat diukur dengan beberapa model, antara lain Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, dan Grover. Pada penelitian ini *financial distress* diprosikan menggunakan models dari Altman Z-Score, yaitu model yang menilai potensi kesulitan keuangan perusahaan berdasarkan kombinasi beberapa rasio keuangan.

Suku Bunga

Suku Bunga (BI Rate) seringkali dianggap sebagai acuan yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia, yang menjadi pedoman bagi bank-bank di Indonesia dalam menentukan tingkat suku bunga untuk simpanan dan pinjaman (Yuniari et al., 2023). Menurut Murjiani & Adiyanto (2022) perubahan tingkat suku bunga memengaruhi cara investor menilai prospek dan kinerja perusahaan. Ketika suku bunga meningkat, investor tidak serta merta menurunkan penilaian terhadap perusahaan karena suku bunga dipandang sebagai instrument untuk menjaga stabilitas ekonomi, khususnya dalam mengendalikan inflasi dan nilai tukar. Suku bunga biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase (Veronica & Satrio, 2020).

Hipotesis Penelitian

- H1 : Diduga *Tax Planning* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H2 : Diduga *Financial Distress* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H3 : Diduga Suku Bunga dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan
- H4 : Diduga Suku Bunga dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh *Financial Distress* terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, jenis data sekunder. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data sekunder berupa *financial report* yang diperoleh dari situs resmi IDX dan website perusahaan yang terdaftar.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di BEI sampai periode 2024 yang berjumlah sebanyak 128 perusahaan. Sampel pada penelitian ini disaring dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 2. Kriteria Sampel Penelitian.

No.	Kriteria	Tidak Memenuhi	Memenuhi
1	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan tahun 2024.	-	128
2	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang secara berturut - turut mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024.	(49)	79
3	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya tahun 2020-2024.	(2)	77
4	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang menghasilkan laba selama periode 2020-2024.	(35)	42
5	Perusahaan sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang menyediakan data berkaitan dengan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian periode tahun 2020-2024.	-	42
Jumlah Akhir Perusahaan Sesuai Kriteria Periode Penelitian 2020-2024			42
Jumlah Sampel (42 x 5 tahun)			210

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2026

Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen yaitu *tax planning* dan *financial distress*, dan variabel moderasi yaitu suku bunga. Berikut adalah rumus yang digunakan

Tabel 3. Operasional Variabel.

No	Nama Variabel	Indikator Pengukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y) (Sari & Irawati, 2021a)	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio
2	<i>Tax Planning</i> (X1) (Astuti & Herawati, 2022)	$ETR = \frac{\text{Beban Pajak Kini}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$	Rasio
3	<i>Financial Distress</i> (X2) (Silviyani et al., 2024)	$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$	Rasio
4	Suku Bunga (Z) (Veronica & Satrio, 2020)	Suku Bunga Akhir Tahun (Closing Price)	Rasio

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode statistik dengan persamaan regresi data panel menggunakan bantuan Microsoft Office Excel dan E-Views versi 12. Tahapan analisis yang dilakukan untuk pengujian dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, pengujian asumsi klasik, analisis regresi data panel, uji hipotesis (uji R², uji F, dan uji t), dan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Date: 01/16/26 Time: 11:44
Sample: 2020 2024

	Y	X1	X2	Z
Mean	0.803476	0.239659	5.841524	4.950000
Median	0.570215	0.219447	5.118876	5.500000
Maximum	4.012239	1.030782	20.85067	6.000000
Minimum	0.017608	0.038805	0.891671	3.500000
Std. Dev.	0.686967	0.109848	3.816178	1.102628
Skewness	1.617322	4.101601	1.108277	-0.344853
Kurtosis	6.488471	26.69104	4.048347	1.231695
Jarque-Bera Probability	198.0330 0.000000	5499.881 0.000000	52.60624 0.000000	31.52273 0.000000
Sum	168.7299	50.32847	1226.720	1039.500
Sum Sq. Dev.	98.63216	2.521935	3043.712	254.1000
Observations	210	210	210	210

Gambar 1. Hasil Uji Statistik Dekriptif.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki nilai min. 0.017608 pada PT. Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2020 dan nilai max. 4.012239 yang dimiliki oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk. (SIMP) pada tahun 2024, dengan nilai *Mean* 0.803476 > *Std. Dev* 0.68696 yang menunjukkan tingkat variasi data rendah atau relatif homogen.

Tax planning memiliki nilai min. 0.038805 pada PT Palma Serasih Tbk (PSGO) pada tahun 2021 dan nilai max. 1.030782 yang dimiliki oleh Millenium Pharmacon International (SDPC) pada tahun 2021, dengan nilai *Mean* 0.239659 > *Std. Dev* 0.109848 yang menunjukkan tingkat variasi data rendah atau relatif homogen.

Financial Distress memiliki nilai min. 0.891671 pada PT Palma Serasih Tbk (PSGO) pada tahun 2020 dan nilai max. 20.85067 yang dimiliki oleh PT Siantar Top (STTP) pada tahun 2024, dengan nilai *Mean* 5.841524 > *Std. Dev* 3.816178 yang menunjukkan tingkat variasi data rendah atau relatif homogen.

Suku bunga memiliki nilai min. 3.50 pada tahun 2021 dan nilai max. 6.00 pada tahun 2024, dengan nilai *Mean* 4.95 > *Std. Dev* 1.10 yang menunjukkan tingkat variasi data rendah atau relatif homogen.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

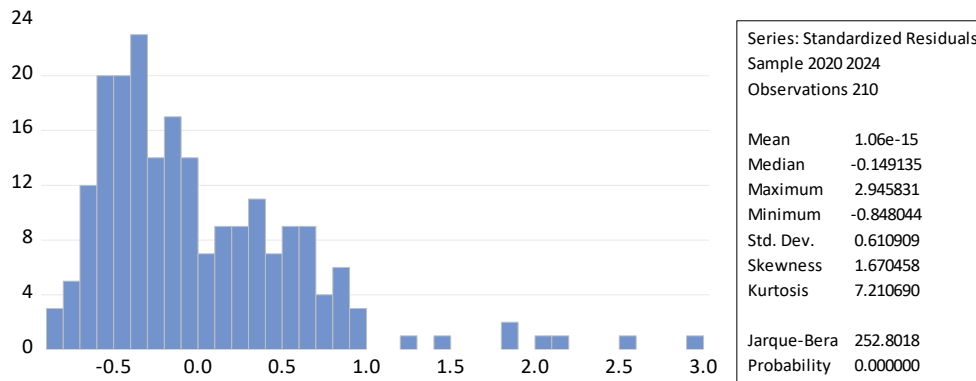
Tabel 4. Hasil Pemilihan Model Regresi.

Pengujian	Nilai Signifikan	Hasil	Model Terpilih
Uji Chow	CEM > 0,05	0.0000	FEM
	FEM < 0,05		
Uji Hausman	FEM > 0.05	1.0000	REM
	REM < 0,05		
Uji LM	CEM > 0,05	0.0000	REM
	REM < 0,05		

Berdasarkan hasil uji chow, uji hausman, dan uji lm, maka model yang dianggap paling tepat untuk mengestimasi data panel adalah *Random Effect Model (REM)*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas.

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bawa nilai probability jarque-bera adalah 0.000000, ini berarti $0.000000 < 0.05$) yang berarti data tidak berdistribusi normal. Untuk penelitian yang memiliki sampel besar ($n > 30$) dapat mengabaikan hasil data tidak berdistribusi normal (Ghozali & Ratmono, 2020). Dalam ukuran sampel besar, normalitas residual menjadi kurang penting karena Central Limit Theorem (CLT) memastikan statistik uji t, uji F, dan uji lainnya tetap valid meskipun residual tidak berdistribusi normal (Firmansyah, 2025). Maka dari itu, penelitian ini masih dapat dilanjutkan.

Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 01/16/26 Time: 12:48
Sample: 1 210
Included observations: 210

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.046604	28.56252	NA
X1	0.136257	5.799384	1.002883
X2	0.000113	3.368119	1.004110
Z	0.001351	21.28743	1.001761

Gambar 3. Hasil Uji Multikolinearitas.

Nilai *Centered VIF* dari masing-masing variabel independen dan variabel moderasi, yakni X1, X2, Z memiliki nilai kurang dari 10, yaitu variabel X1 ($1.002883 < 10$), variabel X2 ($1.004110 < 10$), Variabel Z (1.001761). Hal ini menandakan bahwa model regresi pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Baltagi dan Gujarati dalam (Firmansyah, 2025) jika pada suatu penelitian terpilih model REM maka tidak perlu dilakukan uji heteroskedastisitas karena model ini sudah diestimasi menggunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) yang dianggap sudah mampu mengakomodasi perbedasaan varians error. Pada penelitian ini tidak perlu dilakukan uji heteroskedastisitas dikarenakan model yang terpilih adalah REM.

Uji Autokorelasi

Root MSE	0.229194	R-squared	0.812670
Mean dependent var	0.605972	Adjusted R-squared	0.808073
S.D. dependent var	0.531124	S.E. of regression	0.232683
Sum squared resid	8.825015	F-statistic	176.7804
Durbin-Watson stat	1.826140	Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 4. Hasil Uji Autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi diatas merupakan hasil setelah dilakukan perbaikan dengan menambahkan lag variabel terikat Y. menunjukkan nilai *Durbin-Watson* meningkat menjadi 1.826140 dari sebelumnya 0.992636. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% dengan jumlah sampel (n) 168 dan jumlah variabel bebas (k) 2, maka di dapat nilai dL 1.7236 dan nilai dU 1.7718. Hasil yang diperoleh ini menunjukkan bahwa nilai DW terletak di antara dU dan 4 - dU atau $1.7718 < 1.826140 < 2.2282$. Dengan demikian sudah tidak terjadi lagi yang namanya autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/16/26 Time: 12:37
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 42
Total panel (balanced) observations: 210
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.716014	0.135772	5.273650	0.0000
X1	-0.040268	0.207037	-0.194497	0.8460
X2	-0.044949	0.009675	-4.645736	0.0000
Z	0.072663	0.016285	4.461874	0.0000

Gambar 5. Hasil Analisis Persamaan Regresi.

Persamaan yang digunakan adalah

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + e,$$

$$Y = 0.716014 - 0.040268X_1 - 0.044949X_2 + 0.072663Z + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi data panel, nilai konstanta yang diperoleh sebesar 0.716014 artinya jika *Tax Planning*, *Financial Distress*, dan suku bunga nilainya adalah 1, maka besarnya nilai perusahaan sebesar 0.716014. Nilai koefisien regresi variabel *Tax Planning* sebesar -0.040268 artinya jika *Tax Planning* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, sehingga akan menurunkan nilai *perusahaan* sebesar 0.040268 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya sama (konstan). Nilai koefisien regresi variabel *Financial Distress* sebesar -0.044949 yang artinya jika *financial distress* mengalami peningkatan sebanyak 1 satuan, maka nilai *tax avoidance* akan menurun sebanyak 0.044949 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap (konstan). Nilai koefisien regresi variabel suku bunga sebesar 0.072663 artinya jika suku bunga mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, sehingga nilai *perusahaan* akan meningkat sebesar 0.072663 satuan, dengan asumsi variabel independen lainnya sama (konstan).

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Root MSE	0.260111	R-squared	0.153607
Mean dependent var	0.172404	Adjusted R-squared	0.141281
S.D. dependent var	0.283406	S.E. of regression	0.262624
Sum squared resid	14.20807	F-statistic	12.46192
Durbin-Watson stat	0.992636	Prob(F-statistic)	0.000000

Gambar 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Menggunakan hasil uji koefisien determinasi di atas, diketahui bahwa nilai Adjusted R-Squared sebesar 0.141281. Nilai ini menunjukkan bahwa pada penelitian ini kemampuan variabel independen yakni *Tax Planning*, *Financial Distress*, serta variabel moderasi yaitu Suku Bunga dalam memberikan pengaruhnya terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan sebesar 14,13%. Sisa dari besarnya persentase *Adjusted R-Squared* sebesar 85,87% dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada pada penelitian ini.

Uji F (Simultan)

Menggunakan gambar yang sama dengan uji koefisien determinasi R^2 , diketahui bahwa nilai prob. F statistik yaitu 0.000000. Nilai yang dihasilkan di atas lebih kecil dari nilai signifikansi yakni $0.000000 < 0.05$. Hasil Pengujian analisis regresi data panel pada tabel di atas menunjukkan hasil F hitung sebesar 12.46192, untuk memperoleh nilai F tabel maka perlu mencari Df1 dan Df2 terlebih dahulu. $Df1 = k - 1$ ($k =$ jumlah dari variabel independen dan dependen). $Df2 = n - k$ ($n =$ jumlah dari data observasi). Maka, jika dimasukkan ke dalam rumus menjadi $Df1 = 3 - 1 = 2$ dan $Df2 = 210 - 3 = 207$. Dengan tarif signifikansi 0.05%, maka diperoleh F tabel sebesar 3.04. Hasil tersebut maka dapat diketahui bahwa F hitung lebih

besar dari F tabel yakni $12.46192 > 3.04$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yakni *Tax Planning*, *Financial distress*, dan suku bunga bersama – sama secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa model ini memenuhi syarat estimasi regresi data panel.

Uji t (Parsial)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/16/26 Time: 12:37
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 42
 Total panel (balanced) observations: 210
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.716014	0.135772	5.273650	0.0000
X1	-0.040268	0.207037	-0.194497	0.8460
X2	-0.044949	0.009675	-4.645736	0.0000
Z	0.072663	0.016285	4.461874	0.0000

Gambar 7. Hasil Uji t (Parsial).

Diketahui nilai t-tabel yang diperoleh dari $n - k = 210 - 3 = 207$ maka di dapat t-tabel sebesar 1.97149. Pengujian pada penelitian ini menunjukkan probabilitas dari variabel *Tax Planning* (X1) sebesar 0.8460. Hasil ini lebih besar dari nilai signifikansi (0.05), yakni $0.8460 > 0.05$. Hasil t hitung variabel *Tax Planning* (X1) adalah 0.194497, maka dapat disimpulkan bahwa *tax planning* tidak memiliki pengaruh terhadap *company value*. Hasil pengujian pada variabel *Financial Distress* (X2) sebesar 0.0000. Hasil ini lebih kecil dari nilai signifikansi, yakni $0.0000 < 0.05$. Nilai t hitung variabel *Financial Distress* (X2) adalah 4.645736, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *company value*.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 01/16/26 Time: 14:00
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 42
 Total panel (balanced) observations: 210
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.334113	0.256993	1.300085	0.1950
X1	0.131931	0.734402	0.179645	0.8576
X2	0.014068	0.023795	0.591224	0.5550
Z	0.149571	0.051068	2.928872	0.0038
X1_Z	-0.037407	0.163996	-0.228099	0.8198
X2_Z	-0.011710	0.004379	-2.673934	0.0081

Gambar 8. Hasil Uji MRA.

Hasil pengujian variabel interaksi X1 dengan Z menunjukkan nilai prob. $0.8198 > 0.05$. Jika dilihat dari perbandingan t-hitung dengan t-tabel, nilai absolut t hitung sebesar 0.228099 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1.97149 , maka disimpulkan bahwa variabel suku bunga tidak berperan dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel interaksi X2 dengan Z menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0081 . Nilai ini lebih kecil dari nilai signifikansi, yaitu $0.0081 < 0.05$. Jika dilihat dari perbandingan t hitung dengan t tabel, nilai absolut t hitung sebesar 2.673934 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 1.97149 , yaitu $2.673934 > 1.97149$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel suku bunga dapat melemahkan pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan pada penelitian dilakukan adalah *tax planning* dan *financial distress* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, *tax planning* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil *financial distress* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dalam interaksi variabel suku bunga tidak berperan dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan, namun berperan dalam melemahkan pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa kekurangan atau keterbatasan, yakni penggunaan variabel independen yang terbatas pada 2 variabel, keterbatasan objek penelitian yakni hanya pada sektor *consumer non-cyclical*, dan periode pengamatan dalam rentang waktu 2020-2024 (memiliki batasan waktu). Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang relevan, menggunakan sektor lainnya, dan menambahkan periode penelitian yang mencerminkan kondisi ekonomi terbaru.

DAFTAR REFERENSI

- Aryani, R., & Saputra, D. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan financial distress terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor consumer non-cyclicals yang terdaftar di BEI periode 2020–2022. *Journal of Islamic Finance and Accounting Research*, 3(2), 169–186.
- Astuti, T. P., & Herawati, N. (2022). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan: Dampak moderasi dewan komisaris. 1–9.
- Firmansyah, A. (2025). *Ngulik asyik riset dan rahasia meningkatkan kualitas serta daya tarik artikel ilmiah*.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis laporan keuangan* (Edisi ke-5). UPP STIM YKPN.

- Harija, L., Sumayyah, & Sulistiyantoro, D. (2021). Pengaruh kinerja keuangan, intellectual capital, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2020. 4(1), 17–29.
- Hazrina, G., & Wenten, I. K. (2025). Pengaruh capital structure, tax planning, dan sales growth terhadap company value. 16(2), 1194–1209.
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. 6(2).
- Kusumanegara, I., Syafitri, Y., & Armereo, C. (2023). Pengaruh perencanaan pajak dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI. *Neraca*, 7(2), 178–188. <https://doi.org/10.31851/neraca.v7i2.13319>
- Kusumawati, T. T., & Haryanto, A. M. (2022). Pengaruh financial distress terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020). 11, 1–14.
- Meilawati, E., & Purnomo, L. I. (2024). Pengaruh tax planning, kebijakan dividen, dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan. 2(2), 826–839.
- Merlinda, & Putri, W. C. (2024). Pengaruh financial distress, corporate social responsibility, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. 3(5), 4897–4910.
- Murjiani, D., & Adiyanto, M. R. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2022. 2020, 19–34.
- Romadhina, A. P., & Andhityara, R. (2021). Pengaruh perencanaan pajak, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 5(2), 358. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v5i2.455>
- Sari, D., & Irawati, W. (2021). Pengaruh perencanaan pajak, struktur modal, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan moderasi. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 6(1), 1–12.
- Silviyani, Y. A., Risthi, A., & Afandi, A. (2024). Prediksi financial distress model Altman Z-score, kinerja keuangan, dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. 4(2), 692–704.
- Veronica, V., & Satrio, B. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan.
- Yuniari, N. P., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2023). Pengaruh inflasi, suku bunga BI, profitabilitas, dan risiko finansial terhadap nilai perusahaan sektor properti dan real estate tahun 2019–2021. 4.