

## PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, STRUKTUR MODAL, DAN AGRESIVITAS PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Properti & Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2023)

Adinda Faziah Salsabila<sup>1</sup>, Anna Tasya Setiawan<sup>2</sup>, Dina Zakira Reksoatmodjo<sup>3</sup>, Silvi Damayanti<sup>4</sup>, Yenni Cahyani<sup>5</sup>

<sup>12345</sup>Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

\*Email: annatasyasetiawan02@gmail.com

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji secara empiris pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, dan Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan. Jenis Penelitian yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sektor Properti Real & Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2022. Jumlah perusahaan yang dijadikan populasi penelitian adalah 92 perusahaan dengan pengamatan selama 5 tahun. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Total sampel penelitian ini adalah 12 Perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, estimasi model regresi data panel, teknik pemilihan model regresi data panel, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien determinasi, dan uji hipotesis dengan bantuan program Eviews 9. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden, Struktur modal, dan Agresivitas pajak secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata kunci:** *Kebijakan Deviden; Struktur Modal; Agresivitas Pajak; Nilai Perusahaan:*

### ABSTRACT

*This research aims to determine and empirically test the influence of Dividend Policy, Capital Structure, and Tax Aggressiveness on Company Value. The type of research used is secondary data. This research uses a sample of Real & Estate Property sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2018 - 2022. The number of companies used as the research population is 92 companies with 5 years of observation. This research uses a purposive sampling method. The total sample for this research is 12 companies. The data analysis techniques used are descriptive statistical analysis, panel data regression model estimation, panel data regression model selection techniques, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, coefficient of determination, and hypothesis testing with the help of the Eviews 9 program. Dividend policy has no effect on value company, capital structure has an effect on company value, and tax aggressiveness has no effect on company value. Dividend policy, capital structure and tax aggressiveness simultaneously influence company value.*

**Keywords:** *Dividend Policy; Capital Structure; Tax Aggressiveness; Company Value;*

## PENDAHULUAN

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan tersebut antara lain mendapat keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya (Irawan, 2019). Memaksimumkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Irawan, 2019).

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan di mana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi. Sementara itu, Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual, nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat diukur dari *return* saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Irawan, 2019). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham perusahaan dan dapat membedakan kualitas perusahaan tersebut dengan perusahaan lain.

Nilai perusahaan dapat diukur dari harga saham yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang, harga saham yang tinggi cenderung menjadikan nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasi peningkatan laba pemegang saham. Sementara harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Irawan, 2019).

Fenomena terkait penilaian perusahaan yang terjadi yaitu dari sektor properties dan real estate di Indonesia menunjukkan perkembangan yang dinamis, terutama dalam beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2023, saham PT Ciputra Development Tbk (CTRA) diperdagangkan sekitar Rp 1.020 per saham, dengan volume perdagangan mencapai 2,3 juta lembar saham dalam sehari, mencerminkan upaya pemulihan dari dampak pandemi. Di sisi lain, PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) mengalami tantangan yang lebih berat; pada tahun 2021, harga sahamnya tercatat Rp 264 per saham, dengan volume perdagangan mencapai 8,73 juta lembar saham, serta penurunan year-to-date sebesar 45,9%. Penurunan ini menunjukkan bahwa investor semakin waspada terhadap kinerja perusahaan di tengah ketidakpastian ekonomi dan likuiditas yang ketat. Meskipun kedua perusahaan ini memiliki potensi yang kuat di sektor properti, faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi, kebijakan pemerintah, dan sentimen pasar tetap memengaruhi penilaian saham mereka secara signifikan. Oleh karena itu, meskipun sektor properti menunjukkan peluang

pertumbuhan, tantangan yang ada harus dikelola dengan hati-hati untuk memastikan keberlanjutan dan kinerja yang positif di masa depan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Agensi**

Munurut (Jensen, 1976) hubungan keagenan didefinisikan sebagai kontrak antara prinsipal dan agen untuk mengelola sumber daya entitas termasuk pengambilan keputusan operasi dan strategi terbaik bagi prinsipal dalam menjalankan operasi Teori agensi dalam hal ini berkaitan erat dengan hubungan antara pemilik atau pemegang saham sebagai prinsipal dengan manajer sebagai agen. Manajer berkewajiban mempertanggungjawabkan pengelolaan perusahaan kepada pemegang saham. Faktanya, manajer tidak selalu bekerja untuk kepentingan pemegang saham, melainkan bertujuan untuk memenuhi kepentingan pribadi.

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal berkaitan dengan nilai perusahaan, dimana perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui program laporan keuangan yang dapat diandalkan dan hal ini akan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan, teori sinyal muncul sebagai informasi yang menjelaskan upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan investor dan dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pengusaha untuk mengambil keputusan investasi. Peningkatan nilai perusahaan yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kelangsungan hidup dalam jangka panjang dan berdampak pada peningkatan kegiatan operasional dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga memungkinkan tercapainya tujuan bisnis yaitu memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Nopianti, 2021).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka nilai perusahaan menjadi tinggi pula. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek pandangan perusahaan dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen. Setiap perusahaan selalu menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan tersebut di satu pihak dan juga dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham di lain pihak, tetapi kedua tujuan tersebut selalu bertentangan. Sebab kalau makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan, berarti semakin sedikit laba yang ditahan, dan sebagai akibatnya ialah menghambat tingkat pertumbuhan (rate of growth) dalam pendapatan dan harga sahamnya.

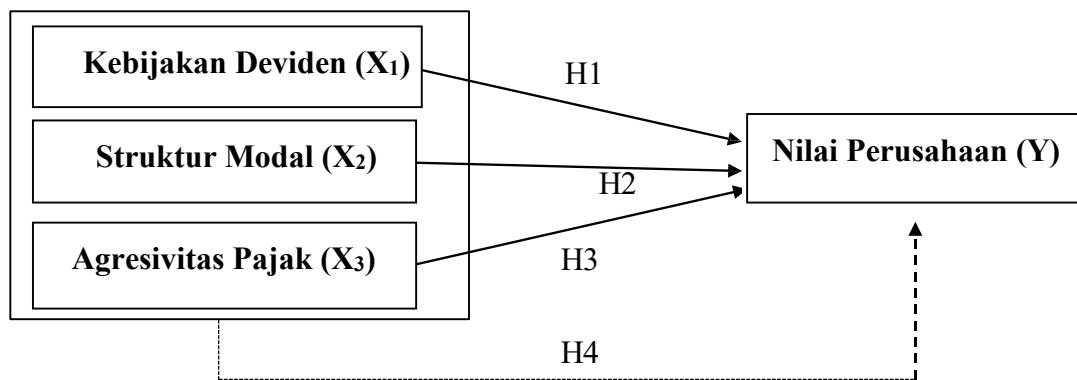
## **Struktur Modal**

Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (debt financing). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri baik dari sumber internal maupun eksternal (Setiawan, 2021).

## **Agresivitas Pajak**

Agresivitas pajak merupakan tindakan perencanaan pajak, baik menggunakan cara yang legal yaitu tax avoidance, maupun illegal yaitu tax evasion (Nurhasan, 2023). Agresivitas pajak adalah strategi perusahaan yang tidak sesuai dengan harapan masyarakat. Dapat disimpulkan bahwa agresivitas pajak merupakan bagian dari manajemen pajak dalam hal perencanaan pajak. Dimana jika dikaitkan dengan penghindaran pajak atau penggelapan pajak, perencanaan agresivitas pajak lebih mengarah pada penghindaran pajak yang termasuk dalam tindakan legal maupun upaya untuk mengurangi pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Namun terdapat pembeda antara penghindaran pajak dan agresivitas pajak yaitu dalam kegiatan agresivitas pajak kegiatan perencanaan untuk mengurangi pajak terutang dilakukan lebih agresif (Halimah, 2023).

## **KERANGKA KONSEPTUAL**



**Gambar 1. Kerangka Konseptual**

## **HIPOTESIS Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan sebagai dividen. Berdasarkan Theory Bird In The hand Besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan Capital Gain karena dividen bersifat lebih pasti. Banyaknya investor yang berinvestasi diperusahaan dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Maka dalam hal ini kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Setyani, 2018).

Pembagian dividen yang tinggi merupakan salah satu sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan harapan investor sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham (Umbung, 2021). Penelitian (Ganar, 2018) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karenanya pada titik target struktur modal optimal belum tercapai, Trade-off theory memprediksi adanya pengaruh yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya (Irawan, 2019).

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi nilai rasio DER maka semakin tinggi pendanaan yang diberikan kreditur terhadap perusahaan melalui hutang, maka semakin sulit perusahaan mendapatkan pendanaan karena dikhawatirkan tidak mampu untuk menutupi hutang-hutang tersebut. Maka nilai perusahaan akan turun jika nilai rasio DER tinggi. Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan (Nopianti, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Diduga struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan**

Pajak bagi perusahaan merupakan beban yang tidak berimplikasi langsung terhadap proses produksi, namun justru dapat menurunkan laba perusahaan. Oleh karena itu, upaya minimalisasi pajak terutang merupakan fokus pihak manajemen untuk mengoptimalkan

laba perusahaan. Upaya ini dilakukan melalui agresivitas pajak. Agresivitas pajak merupakan upaya penghematan pajak baik secara legal maupun illegal. Upaya penghematan pajak secara legal dilakukan dengan memanfaatkan celah dalam peraturan perundang-undangan perpajakan. Sementara upaya penghematan pajak secara ilegal dilakukan dengan melanggar peraturan perpajakan seperti manupulasi data pendapatan dan biaya. Penghematan pajak merupakan arus kas masuk yang dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Strategi agresivitas pajak dapat memfasilitasi manajer untuk mengejar atau memenuhi kepentingan pribadi dengan memaksimalkan laba perusahaan. Namun agresivitas pajak tersebut meningkatkan risiko deteksi serta biaya karena agresivitas pajak seperti biaya pengawasan, perencanaan pajak, kehilangan reputasi dan potensi hukum (Prastiwi, 2020).

Agresivitas pajak merupakan salah satu bagian finansial yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori keagenan sangat mungkin jika muncul permasalahan agensi, seperti permasalahan antara pemegang saham dengan manajer dan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Perspektif agensi dapat menjelaskan hubungan antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan. Agresivitas pajak dapat dilakukan dengan memperkecil laba dengan cara tidak mengakui pendapatan saat ini tetapi realisasinya diakui di masa yang akan datang agar laba yang dilaporkan pada periode sekarang kecil. (Suprihatin, 2020).

Pajak perusahaan bisa berhubungan dengan kepentingan publik bila pembayaran pajak tersebut dapat mempengaruhi masyarakat luas dan sebagai lawan dari anggaran operasional perusahaan. Tidak hanya itu untuk pihak manajemen penerapan agresivitas pajak diharapkan dapat memberi sinyal positif kepada pihak investor dan dapat membuat kenaikan nilai perusahaan. Jika harga saham pada perusahaan mengalami kenaikan dari waktu ke waktu, bisa sebagai tolak ukur nilai perusahaan yang sudah baik. Agresivitas pajak berpengaruh positif pada nilai perusahaan, menunjukkan bahwa bagi pihak investor kenaikan nilai perusahaan dipengaruhi oleh signal positif dari penerapan agresivitas pajak di perusahaan (Oktavianna, 2021).

H3: Diduga agresivitas pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

### **Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal dan, Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan**

kebijakan deviden yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan pelaku bisnis mengenai prospek keberlanjutan perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. struktur modal yang tepat juga dapat meningkatkan nilai perusahaan hal ini dikarenakan dapat meminimalkan risiko kebangkrutan dan meningkatkan kepercayaan investor. Sementara itu, agresivitas pajak yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena dapat menimbulkan risiko hukum dan reputasi, serta menimbulkan biaya yang tinggi. dengan demikian ketiga faktor tersebut saling berhubungan dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan.

H4: Diduga kebijakan deviden, struktur modal dan, agresivitas pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang dilakukan merupakan penelitian kuantitatif (Angelina, 2020). Penelitian kuantitatif ini merupakan salah satu metode penelitian yang menguji data berupa angka-angka dan menggunakan statistic (Sugiyono, 2018) Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas berupa struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang merupakan variabel terikat pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian menggunakan data panel (Nugraha, 2020) yaitu gabungan data time series dan data crossectional karena membandingkan antar perusahaan pada seluruh perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder yang didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang berupa laporan keuangan yang sudah diaudit, dan annual report perusahaan.

### **3.1 Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi. Data dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang sudah ada. Dokumen tersebut adalah laporan tahunan perusahaan publik yang bergerak di Properti & Real Estate tahun 2018-2022 yang terdapat di situs Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **3.2. Definisi Operasional Variabel**

#### **1. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual, nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat diukur dari return saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan tingkat resiko tertentu (Irwan,2019).

Rumus :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Book}}{\text{Value Per Share}}$$

#### **2. Kebijakan deviden**

Kebijakan deviden merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan struktur modal dan keputusan pendanaan perusahaan. Dengan kata lain kebijakan dividen merupakan suatu keputusan pihak manajemen yang menentukan apaakah membayar *return* keoada pemegang saham atau mempertahankan *return* (perolehan) tersebut untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Ganar,2018).

Rumus Deviden *Payout Ratio* (DPR) adalah :

#### **3. Struktur modal**

Struktur modal  
perusahaan yang ditu

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

ngan pendanaan janga panjang  
anga panjang terhadap modal

sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan (Setiawan,2021).

Rasio yang digunakan untuk menghitung struktur modal dipenelitian ini adaalh *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

#### 4. Agrevitas Pajak

Agrevitas Pajak merupakan hal yang sekarang sangat lazim dilakukan dikalangan perusahaan-perusahaan besar diseluruh dunia. Tindakan ini bertujuan untuk meminimalkan pajak perusahaan yang kini menjadi perhatian publik karena tidak seusai dengan harapan masyarakat dan juga merugikan pemerintah (Suprihatin,2020).

Total *Effective Tax Rates* (ETR) dapat dihitung melalui persamaan sebagai berikut :

$$\text{ETR} = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Pendapatan Sebelum Pajak}}$$

#### 3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana data dapat dimasukan ke dalam sampel apabila memnuhi kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria dalam penentuan sampel adalah :

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan Properti & Real Estat yang terdaftar dari Brusa Efek Indonesia tahun 2018-2022.
2. Perusahan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap berturut-turut tahun 2018-2022.
3. Menyajikan Lapran keuangan dalam mata uang Rupiah.
4. Menyajikan Laporan keungan yang Laba secara berturut-turut.

#### 3.4 Teknik Analisis Data

Metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka yang dalam perhitungannya menggunakan metode statistik yang dibantu dengan program pengolah data statistik yang dikenal dengan Eviews. Metode-metode yang digunakan yaitu :

##### 1. Model Regresi Data Panel

Data panel biasanya dipakai untuk membuat kesimpulan perilaku perusahaan, individu, maupun kelompok (Ghozali, 2018) teknik analisis data panel dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan metode *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*, sedangkan untuk menentukan metode mana yang lebih sesuai dengan penelitian ini maka digunakan Uji *chow* dan Uji *Hausman* (Ghozali, 2018).

##### 2. Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menguji kesesuaian atau kebaikan dari tiga metode pada teknik estimasi dengan model data panel, maka digunakan *uji chow*, *uji hausman*, *uji lagrange multiplier*.

### 3. Analisis Asumsi Klasik

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan naik turunnya variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai indikator. Dalam *eviews* juga dapat digunakan untuk menganalisis dengan satu variabel dependen (Y) dan beberapa variabel independen (X1 dan X2).

### 4. Uji Asumsi Klasik

Tujuan uji asumsi klasik adalah untuk mengatahi dan menguji apakah ada penyimpangan dalam suatu model regresi yang ada dengan penelitian ini peneliti menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penyusunan skripsi ini penulis melakukan penelitian dengan mengambil objek penelitian pada seluruh sektor Property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2022. Adapun penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Kebijakan Deviden*, *Struktur Modal*, *Agresivitas pajak* terhadap Nilai Perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor Property & Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai dengan 2022 berjumlah 92 perusahaan.

Populasi pada penelitian ini berjumlah 92 perusahaan, dan sampel perusahaan sebesar 12 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria pemilihan sampel sesuai dengan penelitian. Sehingga, total sampel pada penelitian ini berjumlah 60 sampel uji.

### Analisis Data

#### Uji Chow

**Tabel 1 Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests Equation: UntitledTest cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	35,647783	(11,45)	0,0000
Cross-section Chi-square	136,413487	11	0,0000

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Dari tabel terlihat bahwa nilai probabilitas cross-section chi-square berdasarkan hasil perhitungan dengan *eviews* nilai statistic nya sebesar 136,413487 dengan probabilitas  $0.0000 < 0.05$ , maka secara statistic H0 ditolak dan H1 diterima, maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

#### Uji Hausman

**Tabel 2 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: UntitledTest cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9,962337	3	0,01 89

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Berdasarkan tabel diatas 4. 8 diperoleh nilai probabilitas *cross-section* random sebesar  $0.0189 < 0.05$ , maka secara statistik  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, maka model yang terpilih untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

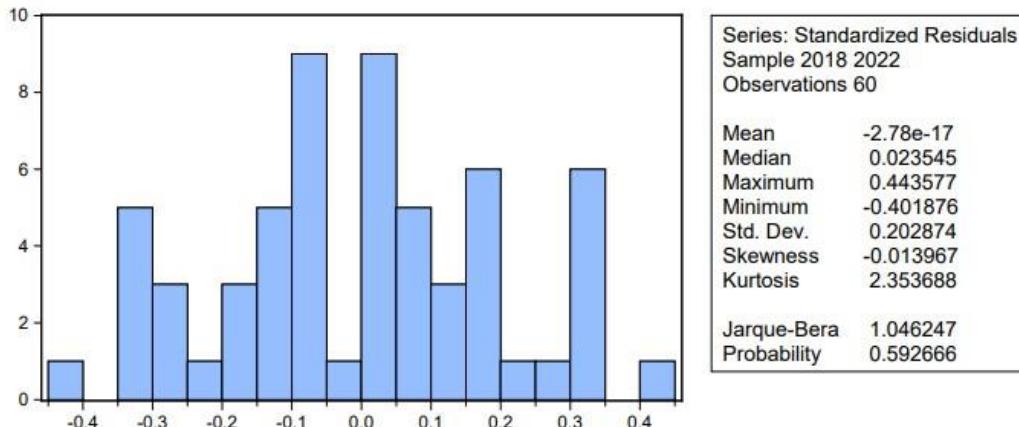
## Kesimpulan Model

**Tabel 3 Kesimpulan Model**

No.	Metode	Pengujian	Hasil Metode
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	REM vs FEM	FEM

Berdasarkan dari tabel 4. 9 diatas hasil yang diperoleh yaitu, uji *chow* hasil yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), uji *hausman* hasil yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sehingga dapat disimpulkan model yang dipilih dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

## Uji Normalitas



**Gambar 1. Hasil Uji Normalitas**

Pada gambar diatas, diperoleh nilai probabilitas pada jarque-bera sebesar  $0.592666 > 0.05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

## Uji Multikolinieritas

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas**

	X1	X2	X3
X1	1,000000	0,053635	0,070626
X2	0,053635	1,000000	-0,256185
X3	0,070626	-0,256185	1,000000

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Pada tabel di atas, menunjukkan nilai untuk setiap variabel bebas, Kebijakan Deviden (X1) dengan Struktur Modal (X2) senilai 0,053635 dengan Agresivitas Pajak (X3) sebesar 0,070626, begitupun sebaliknya.

Sedangkan Struktur Modal (X2) terhadap Agresivitas Pajak (X3) menunjukkan nilai -0,256185, begitupun sebaliknya. Hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen menunjukkan tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas yang melebihi 0,90 sehingga disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas.

### **Uji Heterokedastisitas**

**Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas (*White*)**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic Obs*R-squared	0.906197	Prob. F(9,50)	0.5273
Scaled explained SS	8.414408	Prob. Chi-Square(9)	0.4930
	10.50428	Prob. Chi-Square(9)	0.3112

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Dari hasil tabel di atas, bahwa uji heterokedastisitas menggunakan uji *white*. Variabel independen yang digunakan meliputi Kebijakan Deviden, Struktur Modal dan Agresivitas Pajak. Diperoleh nilai dari prob *Chi-Square Obs\*R-Squared* sebesar 0.4930 > 0,05 maka data tersebut tidak terdapat indikasi masalah heteroskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0,912959	Mean dependent var	0,004160
Adjusted R-squared	0,885879	S.D. dependent var	0,687643
S.E. of regression	0,232298	Akaike info criterion	0,130725
Sum squared resid	2,428303	Schwarz criterion	0,654311
Log likelihood	11,07824	Hannan-Quinn criter.	0,335529
F-statistic	33,71407	Durbin-Watson stat	1,820039
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Berdasarkan hasil tabel di atas, diperoleh Durbin-Watson stat sebesar 1,820039 atau  $-2 < 1,820039 < 2$ , maka data tersebut tidak terdapat indikasi Autokorelasi.

### **Uji Regresi Linier Berganda**

**Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

C	0,325110	0.176277	1.844313	0,0717
KEB_DEVIDEN	-0,118869	0.045894	-2.590063	0,0129
STRUKTUR_MODAL	0,485665	0.104617	4.642325	0,0000
AGRESIVITAS_PAJAK	-0,007504	0.034081	-0.220177	0,8267

Sumber : Data diolah *eviews* 9, 2024

$$Y = 0.325110 - 0.118869X_1 + 0.485665X_2 - 0.007504X_3 + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan diatas terlihat bagaimana hubungan antara variabel Kebijakan Deviden, Struktur Modal, dan Agresivitas Pajak memiliki interpretasi dari hasil tersebut sebagai berikut:

1. Nilai konstanta C sebesar 0.325110 yang bertanda positif. Maka dapat disimpulkan bahwa pada Nilai Perusahaan hubungan antara Kebijakan Deviden, Struktur Modal, dan Agresivitas Pajak dalam keadaan konstan. Sehingga Nilai Perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0.325110.
2. Nilai koefisien variabel X1 yaitu Kebijakan Deviden memiliki nilai -0.118869 yang artinya jika nilai variabel X1 mengalami kenaikan satu satuan. Maka nilai Y (Nilai Perusahaan) akan turun sebesar -0.118869 satu satuan.
3. Nilai koefisien variabel X2 yaitu Struktur Modal memiliki nilai 0.485665 yang artinya jika variabel X2 mengalami kenaikan satu satuan. Maka nilai Y (Nilai Perusahaan) akan turun sebesar 0.485665 satu satuan.
4. Nilai koefisien variabel X3 yaitu Agresivitas Pajak memiliki nilai -0.007504 yang artinya jika variabel X3 mengalami kenaikan satu satuan. Maka nilai Y (Nilai Perusahaan) akan turun sebesar -0.007504 satu satuan.

### **Uji Koefisien Determinasi**

**Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi**

R-squared	0,912959
Adjusted R-squared	0,885879

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Berdasarkan tabel diatas hasil uji R2 diketahui nilai Adjusted Rsquared yaitu 0,885879 atau sama dengan 88,58%. Angka tersebut mempunyai arti bahwa Kebijakan Deviden, Struktur Modal, dan Agresivitas Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 88,58% sedangkan untuk sisanya ( $100\% - 88,58\% = 11,42\%$ ) dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian model regresi yang telah dilakukan.

## Uji t

**Tabel 9. Uji t**

C	0,325110	0.176277	1.844313	0,0717
KEB_DEVIDEN	-0,118869	0.045894	-2.590063	0,0129
STRUKTUR_MODAL	0,485665	0.104617	4.642325	0,0000
AGRESIVITAS_PAJAK	-0,007504	0.034081	-0.220177	0,8267

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Berdasarkan hasil uji parsial t pada tabel diatas t-hitung pada variabel independen yaitu Kebijakan Deviden (X1) diperoleh nilai sebesar -2.590063, Struktur modal (X2) diperoleh nilai sebesar 4,642325, dan Agresivitas Pajak (X3) diperoleh nilai sebesar -0,220177. Sedangkan t-tabel dihitung dengan menggunakan rumus  $Df=n-k$  dimana n adalah keseluruhan data yang digunakan yaitu sebanyak 92 data, dan k adalah jumlah variabel yang digunakan yaitu sebanyak 3 variabel. Maka ditemukan nilai  $Df = 92-3 = 89$ . t-tabel dari 92 menggunakan metode dua arah maka diperoleh nilai sebesar 1.98698. Maka dijelaskan dari hasil olah data pada tabel 4.15 sebagai berikut:

1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel nilai uji t-hitung kebijakan deviden diperoleh sebesar -2.590063 sedangkan t-tabel sebesar 1.98698. Maka nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $-2.590063 > 1.98698$ ) dan nilai probabilitas variabel X1 sebesar 0.0129 lebih kecil dari nilai signifikansi 0.05 ( $0.0129 < 0.05$ ). Kesimpulan yang diperoleh adalah  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Sehingga, kebijakan deviden secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel nilai uji t-hitung struktur modal diperoleh sebesar 4,642325 sedangkan t-tabel sebesar 1.98698. Maka nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $4,642325 > 1.98698$ ) dan nilai probabilitas variabel X2 sebesar 0,0000 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 ( $0.0000 < 0.05$ ). Kesimpulan yang diperoleh adalah  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak. sehingga, struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Variabel agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel nilai uji t-hitung Agresivitas Pajak diperoleh sebesar -0,220177 sedangkan t-tabel sebesar 1.98698. Maka nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $-0,220177 < 1.98698$ ) dan nilai probabilitas variabel X3 sebesar 0,8267 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 ( $0,8267 > 0.05$ ). Kesimpulan yang diperoleh adalah  $H_3$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Sehingga, Agresivitas Pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## Uji F

**Tabel 10. Hasil Uji F**

F-statistic	33,71407
-------------	----------

Prob(F-statistic)	0,000000
-------------------	----------

Sumber: data diolah *eviews* 9, 2024

Terlihat pada tabel diketahui bahwa nilai probabilitas (F-Statistic) sebesar 0.000000 yang artinya nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah mengenai keputusan perusahaan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Umbung, 2021). Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan (Ganar, 2018).

Hubungannya dengan teori agensi kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gain* (Umbung, 2021).

Hasil ini didukung oleh penelitian (Umbung, 2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal ini dibuktikan dengan besarnya kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan maka akan semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya adalah menghambat tingkat pertumbuhan (rate of growth) dalam pendapatan dan harga saham, sehingga akan menghambat pertumbuhan perusahaan, namun hasil ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Ramadhan, 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### 2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Utami, 2019). Struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan (Irawan, 2019).

Hubungannya dengan teori agensi optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya lebih mengandalkan utang, sebagai ukuran perusahaan itu sendiri adalah jaminan yang dapat dipercaya untuk menjamin layanan utang atau pembayaran tunai sidua kembali dalam kasus likuiditas, semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan memperbesar pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban perusahaan dan akan meningkatkan risiko ketidakmampuan cash flows perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut (Irawan, 2019).

Hasil ini didukung oleh penelitian (Setiawan, 2021) dan (Utami, 2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini

dibuktikan dengan setiap kenaikan struktur modal suatu perusahaan yang diukur dengan debt to equity ratio dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya.

### 3. Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Agresivitas pajak adalah bagian dari manajemen pajak dalam hal perencanaan pajak. Dimana jika dikaitkan dengan penghindaran pajak atau penggelapan pajak, perencanaan agresivitas pajak lebih mengarah pada penghindaran pajak yang termasuk dalam tindakan legal maupun upaya untuk mengurangi pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Namun terdapat pembeda antara penghindaran pajak dan agresivitas pajak yaitu dalam kegiatan agresivitas pajak kegiatan perencanaan untuk mengurangi pajak terutang dilakukan lebih agresif (Suprihatin, 2020).

Hubungannya dengan teori agensi sangat mungkin jika muncul permasalahan agensi, seperti permasalahan antara pemegang saham dengan manajer dan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas. Perspektif agensi dapat menjelaskan hubungan antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan. Agresivitas pajak dapat dilakukan dengan memperkecil laba dengan cara tidak mengakui pendapatan saat ini tetapi realisasinya diakui di masa yang akan datang agar laba yang dilaporkan pada periode sekarang kecil (Suprihatin, 2020).

Hasil ini didukung oleh penelitian (Sidanti, 2018) dan (Oktavianna, 2021) yang menyatakan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini dibuktikan dengan tindakan agresivitas pajak yang dilakukan dalam perusahaan tergolong mematuhi aturan (legal) sehingga tidak mempengaruhi turun atau naiknya harga saham. Selain itu agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan tindakan agresivitas pajak yang diproses melalui beban pajak dibagi dengan laba sebelum pajak bukan merupakan tindakan perencanaan pajak yang bersifat agresif, sehingga pasar menerima informasi tersebut sebagai hal bukan merupakan tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen.

### 4. Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian (Umbung, 2021) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan membuktikan bahwa pembagian dividen yang tinggi merupakan salah satu sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan harapan investor sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian (Nopianti, 2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan membuktikan bahwa semakin tinggi nilai rasio DER maka semakin tinggi pendanaan yang diberikan kreditur terhadap perusahaan melalui hutang, maka semakin sulit perusahaan mendapatkan pendanaan karena dikhawatirkan tidak mampu untuk menutupi hutang-hutang tersebut. Maka nilai perusahaan akan turun jika nilai rasio DER tinggi.

Berdasarkan hasil penelitian (Suprihatin, 2020) menunjukkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan membuktikan bahwa hubungan positif antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan mencerminkan investor merespon positif sinyal

bahwa semakin tingginya agresivitas pajak dilakukan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pada data mengenai pengaruh kebijakan deviden, struktur modal, dan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Real & Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan Deviden secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real & estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
2. Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real & estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
3. Agresivitas Pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *real & estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022.
4. Kebijakan deviden, struktur modal, dan agresivitas pajak secara silmutan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *real & estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022

## DAFTAR PUSTAKA

- Angelina, S. &. (2020). *Effects of Monetary Policy on Inflation and National Economy Based on Analysis of Bank Indonesia Annual Report. Technium Social Sciences Journal*, 423–435.
- Anggita, D. R., & Hidayati, W. N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Alokasi Pajak, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. *Sakuntala Prosiding Sarjana Akuntansi*, 42-56.
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 32-44.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halimah, I., & Hidayati, W. N. (2023). AGRESIVITAS PAJAK BERDASARKAN INTENSITAS DAN EARNING MANAJEMENT. *Jurnal Ilmiah Publika*, 432-443.
- Irawan, D. &. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66-81.
- Jensen, M. C. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal of Finance Economic*, 305-360.

- Nopianti, R. (2021). Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 51-61.
- Nugraha, N. M. (2020). Does Earning Per Share (EPS) Affected By Debt To Asset Ratio (DAR) And Debt To Equity Ratio (DER). *Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 1199–1209.
- Nurhasan, Y., Ramdani, C. S., Saga, B., & Septanta, R. (2023). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP AGRESIVITAS PAJAK. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 144-153.
- Oktavianna, R. (2021). Pengaruh Agresivitas Pajak Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 14(2), 241-250.
- Prastiwi, D. &. (2020). Pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan: Efek moderasi transparansi dan kepemilikan institusional. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(2), 203-224.
- Ramadhan, G. F. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 65-73.
- Setiawan, M. R. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208-218.
- Setyani, A. Y. (2018). Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 15-24.
- Sidanti, H. &. (2018). *Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Sektor Pertanian Subsektor Perkebunan Di Bei)*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Setyawami, Ed). Bandung: Alfabeta CV.
- Suprihatin, N. S. (2020). Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntansi Dewantara*, 4(1), 1-13.
- Umbung, M. H. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211-225.
- Utami, I. (2019). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *JASA (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 389-397.