



PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI

Sri Lestari Yuli Prasetyatini¹, Raiviza Abdan Syakuran²

¹² Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa Yogyakarta

e-mail: ¹ srilestari_yp@ustjogja.ac.id, ² raivizaabsya13@gmail.com

Abstrak

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Penelitian ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan utama apakah transparansi perusahaan memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dan melihat hubungan antara penghindaran pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan dan secara parsial. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2022 berjumlah 88 perusahaan dengan pemilihan sampel sebanyak 25 perusahaan menggunakan metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan metode non-participant observer, dimana penulis hanya mengamati data yang sudah tersedia di web www.idx.co.id. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan persyaratan telah memenuhi uji asumsi klasik dan uji asumsi dengan tingkat signifikansi 0,05 menggunakan aplikasi SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak dan kebijakan dividen secara simultan mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 33,3%. Selain itu transparansi perusahaan dapat memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara positif.

Kata-kata kunci: *Penghindaran Pajak, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Transparansi Perusahaan, Analisis Regresi Linier Moderasi*

A. Pendahuluan

Pajak merupakan kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-Undang Nomor 38 Tahun 2007, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. Pada dasarnya, penghindaran pajak adalah upaya untuk mengurangi pajak tanpa melanggar hukum (Mardiasmo, 2018). Peran pajak dalam negara dapat dirasakan oleh masyarakat seperti infrastruktur, pendidikan, kesehatan, dan lain sebagainya. Praktik penghindaran pajak oleh wajib pajak merupakan salah satu dari sekian

banyak tantangan yang dihadapi pemerintah dalam upaya pemungutan pajak (Tawang, 2017).

Tax avoidance atau penghindaran pajak merupakan upaya penghindaran pajak yang aman dan legal untuk digunakan oleh wajib pajak karena tidak bertentangan dengan hukum yang berlaku untuk pajak (Pohan, 2016). Pada dasarnya, penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena terjadi pengambilalihan potensi kekayaan negara kepada pemegang saham. Herdiyanto (2015) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana *tax avoidance* diprosikan menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR). Semakin rendah ETR, menunjukkan kegiatan penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Risiko dapat berupa langsung seperti denda yang disebabkan oleh penghindaran pajak dan dapat berupa tidak langsung seperti biaya agensi karena konflik kepentingan antara manajer dan *shareholder* sebagai agen.

Selain aktivitas penghindaran pajak, keputusan utama yang dapat diambil oleh manajemen perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah kebijakan dividen (Fama & French, 1997). Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan mengenai penyimpanan atau pembagian laba akhir tahun perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen dalam rangka mengumpulkan dana untuk investasi potensial di masa depan (Harjito & Martono, 2014). Manajemen memiliki dua pilihan untuk memberi laba bersih yang disampaikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan. Laba bersih biasanya didistribusikan sebagai dividen dan sebagian diinvestasikan kembali. Sementara laba ditahan digunakan untuk mengimbangi biaya ekspansi perusahaan, pembagian dividen sering dikaitkan dengan kemakmuran pemegang saham (Ambarwati, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) menemukan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajer harus menetapkan kebijakan dividen yang tepat dengan meningkatkan *dividend payout ratio* perusahaan dan memberikan hasil dividen yang tinggi. Senata (2016) dan Ganar (2018) menyatakan hal yang sama, bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2015) dan Kurnia (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Miller & Modigliani (1961), bahwa nilai perusahaan tidak ditentukan oleh ukuran pembayaran dividen. Perusahaan yang membayarkan dividen besar berarti sebagian dari keuntungan perusahaan yang seharusnya digunakan untuk

memperluas perusahaan diberikan kepada investor dalam bentuk dividen yang tinggi.

Transparansi dapat diartikan sebagai informasi tentang kinerja perusahaan yang disajikan dalam bentuk atau media yang mudah dipahami oleh pemangku kepentingan perusahaan (Armstrong *et al.*, 2015). Para pemangku kepentingan perusahaan dapat merasa aman dan adil jika informasi dapat diakses dengan mudah dan terbuka. Informasi yang material dan relevan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat memengaruhi harga saham atau memengaruhi prospek dan risiko perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Syafruddin (2017) menunjukkan transparansi perusahaan dapat mempengaruhi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan secara positif. Penelitian yang dilakukan oleh Adam (2019) menunjukkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Transparansi informasi tidak dapat memperkuat agresivitas pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Wang & Zhang (2009) menemukan hubungan antara transparansi informasi dan nilai pasar perusahaan yang bersifat saling bertentangan.

Hasil penelitian Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Indonesia (LPEM FEB UI) memperlihatkan sektor properti, real estate, dan konstruksi bangunan selama periode 2019-2022 berkontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional sebesar Rp 2.349 triliun–Rp 2.865 triliun per tahun atau setara dengan 14,63-16,3 persen terhadap PDB nasional (Grahadyarini, 2023). Adanya perbedaan hasil (*research gap*) antara penelitian terdahulu mengenai pengaruh penghindaran pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi, penulis ingin meneliti kembali masalah ini. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah penghindaran pajak dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi.

B. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif kausal, data yang akan digunakan nantinya dalam bentuk angka dan penelitian ini mendeskripsikan keadaan perusahaan melalui analisis berdasarkan data yang diperoleh. Metode penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian empiris yang menggunakan proses data angka sebagai alat penelitian untuk menemukan apa yang ingin diketahui dan menghasilkan data statistik (Sugiyono, 2019). Terdapat tiga jenis

variabel yang dibedakan pada penelitian ini, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel pemoderasi. Variabel independen yang terdapat pada penelitian ini berjumlah 2, yaitu penghindaran pajak dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependen. Sedangkan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dan variabel moderasi yaitu transparansi perusahaan.

Terdapat banyak pengukuran penghindaran pajak diantaranya adalah menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR). ETR pada dasarnya adalah sebuah presentase tarif pajak yang dibayar oleh perusahaan serta perbandingan beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak (Windayani, 2018). Dengan rumus sebagai berikut:

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

Sedangkan pengukuran kebijakan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang merupakan pembagian dari jumlah dividen tunai perusahaan dengan laba bersih perusahaan. Dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Variabel rasio nilai perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER) yang menggambarkan penilaian investor terhadap harga saham berdasarkan pendapatan (*earning*) perusahaan (Kusuma & Musaroh, 2014). Dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Pengukuran variabel transparansi dilakukan dengan menggunakan metode *voluntary disclosure*, yang terdiri dari 33 item informasi yang disesuaikan dengan peraturan Bapepam-LK Keputusan Nomor LK Kep431/BL/2012. Indeks pengungkapan sukarela (IPS) dihitung dengan cara berikut ini pada setiap perusahaan:

1. Dalam pendekatan untuk memberikan nilai pada setiap item dalam Indeks Pengungkapan Sukarela, setiap item akan mendapatkan nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.
2. Tiap item dalam Pengungkapan Sukarela tidak memiliki bobot khusus, sehingga tiap item diperlakukan sama pentingnya
3. Luas Pengungkapan Sukarela setiap perusahaan akan diukur menggunakan indeks, yang merupakan total skor dari setiap item Pengungkapan Sukarela

yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, dibandingkan dengan skor yang diharapkan dapat diperoleh dari perusahaan tersebut.

Sehingga tingkat pengungkapan sukarela dihitung sebagai berikut (Tarihoran, 2016):

$$TP = \frac{n \text{ (Jumlah IPS yang ada dalam laporan)}}{k \text{ (Jumlah keseluruhan IPS)}}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2022. Pengambilan dan pengumpulan data laporan keuangan didapat dari www.idx.co.id. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, perusahaan sektor properti dan *real estate* yang tercatat selama tahun 2019-2022 berjumlah 88 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode purposive sampling dengan menggunakan beberapa pertimbangan dengan kriteria yang diinginkan sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor properti dan *real estate* papan utama yang aktif dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022.
2. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2019-2022.

Perusahaan-perusahaan tersebut diseleksi sesuai dengan kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 25 perusahaan.

Pengolahan dan pengujian data yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan bantuan software Ms. Excel dan *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 22.0 untuk Windows. Teknik pengujian dan analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, standar deviasi, jumlah, jangkauan, kurtosis, dan kemencengan distribusi (Ghozali, 2018)

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, uji asumsi klasik diperlukan untuk menguji kualitas data yang diperoleh layak untuk digunakan yaitu sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan apakah residual model regresi berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini akan dilakukan analisis grafik diantaranya melalui histogram *display normal curve* dan p-plot. Pada histogram *display normal curve* data dikatakan normal jika bentuk kurva memiliki

kemiringan yang cenderungimbang, pada sisi kanan maupun sisi kiri dan kurva berbentuk lonceng yang hampir sempurna. Sedangkan pada kurva p-plot distribusi normal akan membentuk satu garis lurus dan data (titik) menyebar di sekitar sumbu diagonal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Jika variabel bebas dalam model regresi tidak berkorelasi satu sama lain atau jika bersifat ortogonal, maka model regresi dikatakan sangat baik. Variabel dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai tolerance $\geq 0,10$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 ,

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara residual pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi linear. Model regresi yang tidak memiliki autokorelasi adalah model regresi yang efektif. Pada penelitian ini uji autokorelasi akan dilakukan dengan uji statistik *Durbin-Watson* (D-W) dengan tingkat kepercayaan $\alpha=0,05$. Jika nilai statistik *Durbin-Watson* (D-W) terletak di antara -2 sampai +2 maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Apabila terjadi kesamaan antar pengamatan maka disebut dengan homoskedastisitas, 52 sedangkan jika terjadi ketidaksamaan maka disebut dengan heterokedastisitas. Model homoskedastisitas atau tanpa heteroskedastisitas merupakan model regresi yang baik. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas akan dilakukan melalui uji *White*. Apabila nilai c^2 hitung $< c^2$ tabel dapat dikatakan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas dan sebaliknya

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui arah dan tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Adapun persamaan model regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$PER = \alpha + \beta_1(ETR) + \beta_2(DPR) + \varepsilon$$

Keterangan:

PER : Nilai perusahaan
 α : Konstanta
 β_1, β_2 : Koefisien Regresi

ETR : Penghindaran Pajak
DPR : Kebijakan Dividen
TP : Transparansi Perusahaan
 ε : Kesalahan (*error*)

4. Analisis Regresi Moderasi

Menurut Ghozali (2018) variabel moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen dengan persamaan analisisnya adalah:

$$PER = \alpha + \beta_1(ETR) + \beta_2(DPR) + \beta_3(ETR*TP) + \beta_4(DPR*TP) + \varepsilon$$

Keterangan

PER : Nilai perusahaan
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien Regresi
ETR : Penghindaran Pajak
DPR : Kebijakan Dividen
TP : Transparansi Perusahaan
 ε : Kesalahan (*error*)

5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan proses pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan metode statistik sehingga hasil pengujian tersebut dapat dinyatakan signifikan secara statistik. Pada penelitian ini, analisis yang akan digunakan adalah Uji Koefisien Determinasi (R^2), Uji Signifikansi Simultan (F), dan Uji Signifikansi Parsial (t).

a. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel penelitian. Nilai koefisien determinasi memiliki interval antara 0 sampai 1, semakin mendekati nilai 1 maka semakin baik model regresi yang berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji Signifikansi Simultan

Uji signifikansi simultan F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Tingkat signifikan yang digunakan adalah 5% yang berarti risiko kesalahan pengambilan keputusan adalah 0,05. Hipotesis uji signifikansi simultan F adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan atau secara bersama-sama.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan atau secara bersama-sama.

Apabila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel atau nilai signifikansi ($\text{sig} < \alpha(0,05)$), maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen secara simultan atau secara bersama-sama dan sebaliknya.

c. Uji Signifikansi Parsial

Uji signifikansi parsial t bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Hipotesis uji signifikansi parsial t adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial atau secara individu.

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial atau secara individu.

Apabila nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel atau nilai signifikansi ($\text{sig} < \alpha(0,05)$), maka H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen secara parsial atau secara individu dan sebaliknya.

C. Hasil dan Pembahasan

1. Hasil

a. Uji Statistik Deskriptif

Deskripsi data yang digunakan pada penelitian ini diantaranya nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi yang dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ETR	100	-.62704	-.00025	-.1021087	.13288469
DPR	100	.00000	2.19504	.4709536	.56011095
PER	100	.35757	92.64069	19.2274385	19.17215605
TP	100	.63636	1.00000	.8824242	.06935343
Valid N (listwise)	100				

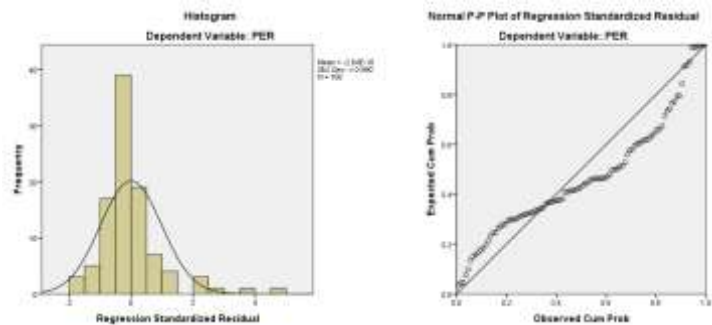
Nilai rata-rata pada variabel PER dan variabel TP memiliki nilai lebih besar dari nilai standar deviasi, artinya variabel PER dan variabel TP mengindikasikan bahwa data memiliki hasil yang cukup baik. Hal ini dikarenakan standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias. Sedangkan rata-rata pada variabel ETR dan variabel DPR memiliki nilai lebih kecil dari nilai standar

deviasi yang mengindikasikan tingkat variasi data pada variabel ETR dan variabel DPR yang rendah.

b. Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan residual model regresi berdistribusi normal atau tidak yang dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 1 dapat dilihat kurva berbentuk lonceng hampir sempurna meskipun data berkumpul di puncak lonceng kurva dan data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonalnya. Sehingga berdasarkan kedua analisis grafik tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai residual dari model regresi berdistribusi normal, sehingga uji asumsi klasik normalitas terpenuhi.

- Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui korelasi antar variabel independen dalam model regresi yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ETR	.985	1.015
	DPR	.985	1.015

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa variabel ETR dan variabel DPR pada persamaan regresi memiliki nilai VIF dan tolerance yang sama. Nilai signifikansi VIF sebesar 1,015 lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* sebesar 0,985 lebih besar dari 0,10 mengindikasikan tidak terjadi gejala multikolinieritas diantara variabel bebas sehingga uji asumsi klasik multikolinieritas terpenuhi.

- Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui korelasi antara residual pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi linear yang dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.577 ^a	.333	.320	15.813219	1.281

a. Predictors: (Constant), DPR, ETR

b. Dependent Variable: PER

Hasil output pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai uji *Durbin-Watson* bernilai sebesar 1,281 dimana nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi atau residual dari model bersifat *random* (acak).

- Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi yang dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.234 ^a	.055	.005	666.420108

a. Predictors: (Constant), ETR_DPR, ETR_Square, DPR_Square, ETR, DPR

Berdasarkan Tabel 4 diketahui bahwa nilai R square atau R^2 dari model regresi adalah 0,055. Perhitungan c^2 dengan rumus $n \times R^2$ adalah $100 \times 0,055 = 0,550$. Perhitungan c^2 tabel dengan rumus jumlah variabel independen (*predictors*) pada model yang berjumlah 5 variabel, dengan nilai signifikansi 0,050 diperoleh hasil c^2 tabel yaitu 11,0706. Nilai c^2 hitung 0,550 lebih kecil dari nilai c^2 tabel 11,0706, artinya model regresi tidak terdapat heterokedastisitas atau bersifat homokedastisitas.

c. Analisis Regresi dan Uji Hipotesis

- Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel penelitian yang dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi Regresi Linier Berganda

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	.333	.320	15.81321908

a. Predictors: (Constant), DPR, ETR

Nilai koefisien determinasi R^2 sebesar 0,333 pada Tabel 5 menunjukkan bahwa 33,3% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh penghindaran pajak dan kebijakan dividen, sedangkan sisanya 66,7% diterangkan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

- Uji Signifikansi Simultan

Uji signifikansi simultan F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji F Regresi Linier Berganda

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12133.969	2	6066.985	24.262	.000 ^b
	Residual	24255.616	97	250.058		
	Total	36389.585	99			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), DPR, ETR

Berdasarkan Tabel 6 nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel ($24,262 > 3,09$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima. Artinya penghindaran pajak dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan atau secara bersama-sama.

Tabel 7. Hasil Uji F Regresi Linier Moderasi

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14544.618	4	3636.155	15.813	.000 ^b
	Residual	21844.967	95	229.947		
	Total	36389.585	99			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), DPR_TP, ETR_TP, DPR, ETR

Berdasarkan Tabel 7 nilai F-hitung lebih besar dari nilai F-tabel ($15,813 > 2,47$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima. Artinya penghindaran pajak dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi secara simultan atau secara bersama-sama, sehingga model dinyatakan *fit*.

- Persamaan Regresi dan Uji Signifikansi Parsial

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui arah dan tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 8. *Coefficients* Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	7.609	2.329		3.266
	ETR	-36.554	12.048	-.253	3.034
	DPR	16.746	2.858	.489	5.858

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan Tabel 8 pada variabel ETR mutlak dari nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($3,034 > 1,98498$) dan nilai signfikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,003 < 0,05$). Sedangkan pada variabel DPR nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($5,858 > 1,98498$) dan nilai signfikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$). Sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya penghindaran pajak dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara individual dengan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PER = 7,609 - 36,554ETR + 16,746DPR + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut menunjukkan nilai konstanta sebesar 7,609. Artinya jika variabel ETR dan variabel DPR bernilai nol, maka hasil variabel PER konstan sebesar 7,609 satuan. Koefisien regresi pada variabel ETR yaitu sebesar -36,554 yang berarti variabel ETR memiliki pengaruh negatif terhadap variabel PER. Sedangkan koefisien regresi pada variabel DPR memiliki pengaruh positif terhadap variabel PER sebesar 16,746.

Tabel 9. *Coefficients Moderated Regression Analysis*

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	6.660	2.253		2.956
	ETR	-371.746	122.355	-2.577	3.038
	DPR	-44.237	21.113	-1.292	2.095
	ETR_TP	365.136	132.180	2.350	2.762
	DPR_TP	70.418	24.458	1.758	2.879

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan Tabel 9 pada variabel ETR mutlak dari nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($3,038 > 1,98498$) dan nilai signfikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,003 < 0,05$). Sedangkan pada variabel DPR nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($2,095 > 1,98498$) dan nilai signfikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,039 < 0,05$). Sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima, artinya

penghindaran pajak dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara individual.

Interaksi antara variabel ETR dan variabel TP memiliki nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($2,762 > 1,98552$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,007 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima. Artinya transparansi perusahaan dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Interaksi antara variabel DPR dan variabel TP memiliki nilai t-hitung lebih besar dari nilai t-tabel ($2,879 > 1,98552$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,005 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima. Artinya transparansi perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Persamaan analisis regresi moderasi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$PER = 6,660 - 371,746ETR - 44,237DPR + 365,136ETR*TP + 70,418DPR*TP + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut menunjukkan nilai konstanta sebesar 6,660 satuan dan signifikan. Koefisien regresi pada variabel ETR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel PER sebesar 371,746 satuan. Interaksi antara variabel ETR dan variabel TP memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PER sebesar 365,136 satuan. Selain itu koefisien regresi pada variabel DPR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel PER sebesar 44,237 satuan. Interaksi antara variabel DPR dan variabel TP memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel PER sebesar 70,418 satuan.

D. Pembahasan

Hipotesis pertama pada penelitian ini dilakukan untuk membuktikan penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat diketahui bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin rendah penghindaran pajak maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya semakin tinggi penghindaran pajak maka semakin rendah nilai perusahaannya. Ampriyanti & Aryani (2016) berpendapat bahwa dengan melakukan praktik *tax avoidance* dapat menurunkan nilai perusahaan, karena ada beberapa biaya yang harus ditanggung yaitu pengorbanan waktu dan tenaga untuk melakukan penghindaran pajak serta adanya risiko jika penghindaran pajak terungkap. Selain itu hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Ilmiani & Sutrisno (2014) menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan & Syafruddin (2017) dan Krisyadi & Angery (2021) yang

menyimpulkan bahwa penghindaran pajak (*tax avoidance*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua pada penelitian ini dilakukan untuk membuktikan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi kebijakan dividen yang dibagikan maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah kebijakan dividen yang dibagikan maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Putra & Lestari (2016) yang berpendapat bahwa para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang *return* atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Selain itu penelitian yang telah dilakukan oleh Senata (2016) dan Ganar (2018) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2015) dan Kurnia (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini dilakukan untuk membuktikan bahwa transparansi perusahaan dapat memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan hasil analisis interaksi dapat diketahui bahwa transparansi perusahaan merupakan moderasi semu (*quasi moderator*) yang dapat memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh penghindaran pajak berhubungan dengan nilai perusahaan dan interaksi antara transparansi perusahaan dengan penghindaran pajak berhubungan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bersesuaian dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Kurniawan & Syafruddin (2017) dan Ilmiani & Sutrisno (2014) yang menyatakan bahwa transparansi dapat memoderasi hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan serta mengurangi konflik antara manajemen perusahaan dan pemegang saham.

Hipotesis keempat pada penelitian ini dilakukan untuk membuktikan bahwa transparansi perusahaan dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara positif. Berdasarkan hasil analisis interaksi dapat diketahui bahwa transparansi perusahaan merupakan moderasi semu (*quasi moderator*) yang dapat memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh kebijakan dividen berhubungan dengan nilai perusahaan dan interaksi antara transparansi perusahaan dengan kebijakan dividen berhubungan dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Adam (2019) yang menunjukkan bahwa transparansi informasi tidak dapat memperkuat kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

E. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris mengenai pengaruh transparansi perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti dan *real estate* pada tahun 2019-2022. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak dan kebijakan dividen secara simultan mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 33,3%. Selain itu transparansi perusahaan dapat memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara positif.

Daftar Rujukan

- Adam, A. (2019). *Pengaruh Agresivitas Pajak dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2016)* [Universitas Pamulang Tangerang Selatan]. <http://repository.unpam.ac.id/id/eprint/7592>
- Ambarwati, S. D. A. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut* (1st ed.). Graha Ilmu.
- Anita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1), 17–23.
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate Governance, Incentives, and Tax Avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.003>
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. (2012). *Peraturan Bapepam-LK No.X.K.6, Lampiran Keputusan Ketua Bapepam-LK Nomor Kep-431/BL/2012*.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1997). *Taxes, Financing Decisions, and Firm Value*. December 1995.

- <https://ssrn.com/abstract=1871Electroniccopyavailableat:https://ssrn.com/abstract=1871Electroniccopyavailableat:https://ssrn.com/abstract=1871>
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 Articles Information Abstract. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32-44.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Universitas Diponegoro.
- Grahadyarini, B. L. (2023). *Sektor Properti Topang Perekonomian*. Kompas.Id. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/04/10/sektor-properti-tahan-banting>
- Harjito, A., & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan* (4th ed.). Ekonosia.
- Herdianto, D. . (2015). *Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Diponegoro.
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 178-187. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>
- Kurniawan, A. F., & Syafruddin, M. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi. *Diponegoro Journal Of accounting*, 6(4), 1-10.
- Kusuma, & Musaroh. (2014). *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatra Utara.
- Mardiasmo. (2018). *Perpajakan* (Edisi Terb). Andi.
- Miller, M. ., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Jurnal of Business*, 34(4), 411-433. <https://www.jstor.org/stable/2351143>
- Pohan. (2016). *Manajemen Perpajakan Strategi Perpajakan dan Bisnis* (Edisi Revi). PT. Gramedia Utama.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroski*, 6(1), 73-84.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
- Tawang, F. A. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *JOM Fekon*, 4(1), 3008–3022.
- Wang, J., & Zhang, Q. (2009). Information Transparency and Manager Compensation Effectiveness: Evidence from Chinese Securities Market. *Nankai Business Review*, 5, 94–100.
- Windayani, L. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Potensial Yang Mempengaruhi Penghindaran Pajak*. Universitas Islam Indonesia