

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar  
Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

## PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, BIAYA AGENSI, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Firmansyah Alfaina Fahyanzhuri Adlan<sup>1</sup>, Dwi Jaya Kirana<sup>2</sup>, Munasiron Miftah<sup>3</sup>  
<sup>1,2,3</sup>Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

<sup>1</sup>firmansyah.alfaina@upnvj.ac.id

<sup>2</sup>dwijayakirana@upnvj.ac.id

<sup>3</sup>munasiron.miftah@upnvj.ac.id

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari penghindaran pajak, biaya agensi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan perusahaan. Sampel dalam penelitian sebanyak 98 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2019. Teknik untuk menganalisis data pada penelitian ini menggunakan uji pemilihan model regresi, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji hipotesis koefisien determinasi dan uji hipotesis secara parsial (uji t). *Fixed Effect Model (FEM)* diterapkan pada model regresi. Data diolah menggunakan STATA versi 16. Temuan pada penelitian ini bahwa (1) penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Biaya agensi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, secara signifikan (3) kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan variabel kontrol yakni (4) *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Penghindaran Pajak; Biaya Agensi; Kebijakan Dividen; *Leverage*; Nilai Perusahaan

### Abstract

*The study aims to determine the effect of tax avoidance, agency cost, and dividend policies on firm value. This research is a type of quantitative research that uses secondary data in the form of the company annual reports. Samples in the study as many as 98 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2017-2019. The techniques for analyzing data in this study use regression model selection tests, classical assumption tests, multiple linear regressions, determination coefficient hypothesis tests and partial hypothesis tests (t tests). The Fixed Effect Model (FEM) is applied to regression models. The data is processed using STATA version 16. The findings in this study that (1) tax avoidance has no influence on firm value, (2) Agency cost have no influence on firm value, significantly (3) dividend policies have a positive influence on firm value, and control variables i.e. (4) leverage has a positive influence on firm value.*

**Keywords:** *Tax Avoidance; Agency Cost; Dividend Policy; Leverage; Firm Value*

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

## PENDAHULUAN

Semakin berkembangnya revolusi industri 4.0 yang semakin pesat, memberikan imbas pada semua aspek kehidupan, tidak terkecuali aspek ekonomi dan segala kehidupan bisnis lainnya. Selain itu dibarengi pula dengan semakin banyaknya perusahaan yang bermunculan yang dapat menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Perusahaan harus dapat kreatif dan menciptakan keunggulan kompetitif dari para pesaingnya. Perusahaan dituntut harus mampu bertahan, bersaing serta beradaptasi mengikuti perubahan-perubahan yang terjadi agar tetap dapat *survive* untuk keberlangsungan berkelanjutan bisnis atau usahanya sehingga tujuan yang diinginkan perusahaan dapat tercapai. Perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu menghasilkan laba atau keuntungan dari aktivitas bisnisnya, akan tetapi bukan hanya dalam hal memperoleh laba saja, upaya meningkatkan nilai perusahaan dengan mengutamakan kesejahteraan dan kemakmuran para pemilik perusahaan juga menjadi tujuan jangka panjang perusahaan.

Nilai perusahaan biasa dijadikan persepsi dan respon dari investor atas kinerja dan capaian keberhasilan suatu perusahaan. Pada kenyataannya nilai perusahaan memang sangatlah penting guna memahami bagaimana kondisi dan kinerja suatu perusahaan sehingga dapat memengaruhi keinginan dari para investor untuk menanamkan modal yang ada pada suatu perusahaan. Investor atau calon investor tidak akan serampangan dalam menentukan perusahaan guna menginvestasikan modalnya, salah satu aspek yang menjadi analisa atau pertimbangan oleh para investor yaitu nilai suatu perusahaan (Putra & Lestari, 2016).

Fenomena pentingnya nilai perusahaan bisa dikaitkan dengan apa yang terjadi pada perusahaan Grup Bakrie. Sebelum tahun 2008, saham perusahaan Group Bakrie menjadi primadona yang banyak diminati oleh para investor, baik investor domestik maupun investor asing. Akan tetapi pada pertengahan tahun 2008 terjadi krisis moneter yang membuat harga komoditas ambruk dan ditambah pula dengan banyaknya persepsi negatif yang mengakibatkan bisnis Grup Bakrie semakin terpuruk. Harga saham perusahaan-perusahaan Grup Bakrie pun ikut terjun bebas bahkan hingga pernah mencapai harga terendah di BEI yaitu mencapai Rp 50 per saham. Pada tahun 2019 perusahaan Grup Bakrie mencoba menunjukkan kinerja yang positif, misalnya PT Bumi Resources Mineral Tbk (BRMS), PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG) dan PT Bakrie & Brother Tbk (BNBR) sukses menorehkan laba bersih atau keuntungan bagi perusahaan. Akan tetapi kinerja positif pada tahun 2019 yang dihasilkan perusahaan-perusahaan Grup Bakrie tersebut masih belum mampu meningkatkan harga saham di angka Rp 50an per saham. Grup Bakrie seakan-akan belum mampu menciptakan persepsi atau pandangan positif di mata para pelaku pasar modal ([www.tirto.id](http://www.tirto.id)). Selain itu, BRMS yang mampu menunjukkan kinerja positif dengan menorehkan laba pada tahun 2018 belum dapat memberikan dividen kepada para pemegang sahamnya, bahkan BRMS sudah 9 tahun puasa dalam melakukan pembayaran dividen terhitung dari tahun buku 2010 sampai dengan 2018, hal tersebut dikarenakan perusahaan terlebih dahulu ingin melunasi hutang-hutangnya dan untuk pertumbuhan bisnis perusahaan ([www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com)).

Ditengah kondisi yang kurang kondusif saat ini, setiap perusahaan dituntut harus dapat *survive* dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya menjadi motivasi manajemen dalam melakukan berbagai cara untuk memaksimalkan laba dan juga meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu upaya yang bisa diterapkan oleh manajemen untuk dapat memaksimalkan laba dalam upaya menaikkan nilai perusahaan yaitu dengan meminumkan biaya pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan (Warno & Fahmi, 2020).

Sumber penerimaan negara yang mendominasi di Indonesia yaitu berasal dari penerimaan pajak. Dalam Anggaran Pendapatan Negara (APBN) tahun 2019 total pendapatan

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

negara senilai Rp 2.165 triliun, dimana 83% dari pendapatan negara bersumber dari penerimaan pajak yaitu Rp 1.786,4 triliun. Artinya pemerintah mempunyai peluang guna mengelola sumber penerimaan pajak dalam mendanai pembangunan serta kesejahteraan masyarakat. Akan tetapi menurut Laporan Kinerja Direktorat Jendral Pajak (LKDJP) tahun 2019 menyatakan terkait ketaatan wajib pajak dalam hal membayar atau menyetorkan pajak masih dikategorikan rendah, hal ini antara lain diakibatkan karena pengawasan yang masih belum optimal dalam menjangkau wajib pajak melaporkan SPT dan masih banyak terdapat pembayaran pajak dibawah nominal tertentu. Rendahnya kepatuhan dan kesadaran wajib pajak bisa terjadi dikarenakan pajak dipandang sebagai suatu beban, terutama oleh wajib pajak badan, dikarenakan beban pajak akan mengurangi laba bersih dari suatu perusahaan (Abdussaid et al., 2021).

Perusahaan tidak akan rela kekayaannya dengan mudah berpindah. Oleh sebab itu, perusahaan akan berusaha mencari celah agar dapat meminimalisir biaya pajaknya. Salah satu strategi perencanaan pajak yang dapat dilaksanakan perusahaan yakni dengan melakukan penghindaran pajak (*tax avoidance*). Lestari & Ningrum (2018) dalam penelitiannya terkait penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan membuktikan jika perusahaan yang melakukan penghindaran pajak yang tinggi maka nilai perusahaan menjadi rendah. Penelitian ini mengindikasikan bahwa kegiatan seorang manajer dalam melakukan praktik penghindaran pajak akan menimbulkan resiko perusahaan yang tinggi, timbulnya biaya agensi yang akan lebih besar, dan laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan tidak menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya serta bisa menyesatkan pemegang saham.

Sikap manajemen yang seringkali mengedepankan perilaku mementingkan diri sendiri dapat memicu timbulnya konflik kepentingan yang saling berbenturan antara manajer dan pemegang. Konflik kepentingan ini muncul saat terdapat salah satu pihak mempunyai pemahaman atau informasi yang pihak lain tidak ketahui. Konflik kepentingan yang terjadi ini dapat diminimumkan melalui biaya agensi (*agency cost*). Warno & Fahmi (2020) mengatakan biaya agensi menjadi penting, sebab pemilik dapat mengawasi kegiatan yang dikerjakan oleh manajer, sehingga konflik keagenan yang terjadi dan kecurangan yang kemungkinan dilakukan dapat diminimalisir sehingga nilai perusahaan meningkat.

Adityamurti & Ghozali (2017) dalam penelitiannya membuktikan dengan timbulnya biaya agensi maka dapat menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi, adanya biaya yang muncul akibat dari konflik kepentingan pemegang saham dengan manajer yang salah satunya disebabkan praktik manajemen pajak, pemegang saham berharap bisa memonitoring tindakan dan keputusan tertentu manajer yang kemungkinan tidak menguntungkan pemegang saham. Manajer diharapkan bisa menciptakan nilai perusahaan melalui tata kelola yang baik dengan adanya biaya agensi yang dikeluarkan pemegang saham.

Aspek penting lainnya sebagai langkah untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Tingginya nilai suatu perusahaan akan selaras dengan besarnya pemberian dividen kepada pemegang saham. Putra & Lestari (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa kebijakan dividen bisa meningkatkan nilai perusahaan, dimana pemegang saham lebih senang dengan perusahaan yang memilih untuk membagikan dividennya, sebab pemegang saham mendapatkan kepastian terkait *return* atas investasi yang telah dilakukannya. Akan tetapi disisi lain perusahaan cenderung tidak menginginkan adanya pemberian dividen yang besar, dikarenakan apabila besarnya jumlah dividen untuk pemegang saham, maka laba ditahan atau dana yang digunakan untuk pengelolaan dan pengembangan perusahaan semakin kecil sehingga pertumbuhan perusahaan kemungkinan akan terhambat.

Dari uraian permasalahan yang sudah dijelaskan, maka penelitian ini mempunyai tujuan yakni mengetahui pengaruh penghindaran pajak, biaya agensi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar  
Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976) menerangkan teori agensi sebagai suatu kontrak yang terjadi antara satu orang *principal* atau lebih yang bertindak memberikan pekerjaan atau suatu wewenang mereka kepada *agent* untuk pengambilan suatu keputusan. Teori agensi menekankan hubungan antara *agent* dan *principal* yang mempunyai perbedaan kepentingan yang saling bertentangan. Menurut Lo (2012) mengatakan teori agensi memperkirakan bahwa manajer akan bertindak mementingkan diri sendiri dari pada kepentingan pemilik supaya tujuan tertentu dapat tercapai. Manajer yang diberikan wewenang untuk mengambil keputusan pastinya mempunyai informasi dan pemahaman yang lebih banyak terkait kondisi dan prospek suatu perusahaan, akan tetapi manajer terkadang dalam mengungkapkan informasi tersebut tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sesungguhnya kepada pemegang saham (Warno & Fahmi, 2020). Dengan demikian kepentingan yang dimiliki oleh kedua belah pihak akan saling bertentangan sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan (*agency problem*) (Al-Kahfi et al., 2021).

Jensen & Meckling (1976) juga menyatakan teori ini menjadi pemisah antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan yang diiringi dengan timbulnya biaya dari adanya perbedaan kepentingan yang biasa disebut dengan biaya agensi. Jensen & Meckling (1976) juga menyatakan biaya agensi terbagi dalam 3 kategori, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*.

### Teori *Bird in Hand*

Teori *bird in hand* adalah suatu teori yang dikembangkan oleh Linther tahun 1956 dan Gordon tahun 1959. Teori ini menganalogikan jika seekor burung yang ada ditangan lebih baik dari ribuan burung yang terdapat di semak (Farrukh et al., 2017). Seekor burung yang ada ditangan dapat diartikan sebagai dividen, sedangkan burung yang ada di semak dapat diartikan sebagai keuntungan dimasa depan atau *capital gain*.

Teori ini mengasumsikan bahwa investor selalu menghindari resiko perusahaan, sehingga lebih memilih menerima deviden karena lebih pasti dibandingkan keuntungan dari modal dimasa depan. Yuniati et al. (2016) mengatakan para pemegang saham lebih senang atas besarnya pembayaran dividen, karena salah satu tujuan pemegang saham yaitu ingin meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraannya dari adanya pengembalian atas investasi yang sudah dilakukan dalam wujud penerimaan dividen tersebut

### Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak adalah ruang lingkup dari perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan guna mengefesiesikan jumlah pajak dengan cara yang legal dan aman dikarenakan memanfaatkan ketidaksempurnaan dalam peraturan perpajakan yang berlaku (Kurniasih & Sari, 2013). Secara konsep memang tindakan penghindaran pajak ini bersifat legal karena tidak melanggar ketentuan dari aturan perpajakan dan dapat memberikan keuntungan untuk perusahaan, akan tetapi tindakan tersebut juga dapat memberikan persepsi atau konotasi tidak baik bagi perusahaan karena dapat menunjukkan adanya kepentingan tertentu perusahaan sebagai akibat dari ketidakpatuhan dalam memenuhi kewajibannya yaitu membayar pajak. (Karimah & Taufiq, 2016).

Berdasarkan teori agensi, aktivitas penghindaran pajak dapat mengakibatkan laporan keuangan atau informasi keuangan yang disajikan tidak menjelaskan kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada investor. Warno & Fahmi (2020), Lestari & Ningrum (2018), dan Chen

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

et al. (2014) dalam penelitiannya membuktikan bahwa secara signifikan negatif, penghindaran pajak memengaruhi nilai perusahaan. Lestari & Ningrum (2018) membuktikan bahwa perusahaan yang melaksanakan aktivitas penghindaran pajak dapat memicu timbulnya resiko perusahaan yang tinggi, biaya agensi akan besar, dan laporan keuangan serta informasi yang disajikan perusahaan dapat menyedatkan pemegang saham.

H1: Penghindaran pajak berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

## Biaya Agensi

Biaya agensi adalah biaya yang timbul dan harus dikeluarkan yang disebabkan terjadinya konflik kepentingan (*agency problem*) yang terjadi antara manajer selaku *agent* dan pemilik selaku *principal* (Warno & Fahmi, 2020). Teori agensi memperkirakan bahwa manajer akan bertindak mementingkan diri sendiri dari pada kepentingan pemilik atau pemegang saham supaya tujuan tertentu dapat tercapai. Jensen & Meckling (1976) mengatakan *principal* dapat meminimalkan adanya perbedaan kepentingan dengan memberikan insentif yang sesuai dengan *agent* dan biaya pemantauan yang dirancang dalam meminimalkan kegiatan *agent* yang kemungkinan melakukan kecurangan. Warno & Fahmi (2020) dan Adityamurti & Ghazali (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara signifikan positif, biaya agensi memengaruhi nilai perusahaan. Warno & Fahmi (2020) membuktikan bahwa *principal* melalui biaya agensi dapat mengontrol tindakan yang dilakukan *agent* supaya sejalan dengan kontrak yang sudah disepakati oleh kedua pihak, sehingga apabila tindakan yang dilakukan *agent* sesuai dengan kesepakatan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Biaya Agensi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yakni suatu kebijakan yang harus diputuskan manajemen guna menentukan jumlah besaran laba yang perlu dibagikan kepada para pemegang saham dalam wujud dividen dan jumlah besaran laba yang perlu ditanam kembali sebagai laba ditahan (Ginting, 2018). Berdasarkan teori *bird in hand* investor lebih menyenangi pembayaran dividen yang tinggi dikarenakan investor mendapatkan kepastian terkait pengembalian atas investasi saham yang telah dilakukannya dan menghindari resiko perusahaan yang kemungkinan timbul dimasa yang akan datang. Negara (2019), Anton (2016) dan Putra & Lestari (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa secara signifikan positif, kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan. Putra & Lestari (2016) mengindikasikan bahwa perusahaan yang memutuskan membagikan dividen yang tinggi kepada para investor, maka akan menarik minat baik investor maupun calon investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang memakai jenis data sekunder dengan bersumber dari laporan tahunan. Data pada penelitian ini didapat melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan/atau situs resmi perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode tahun 2017-2019 merupakan populasi pada penelitian ini. Penentuan sampel menerapkan metode *purposive sampling*, yakni dengan cara menetapkan kriteria tertentu untuk menentukan objek yang akan dipakai menjadi suatu sampel.

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar  
Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

Tabel 1. Populasi dan Kriteria Penentuan Sampel

Populasi	Jumlah Perusahaan
Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019	188
Kriteria	
Perusahaan manufaktur yang belum dan tidak terdaftar secara berturut-turut (ipo setelah pelaporan 31 Desember 2017 dan delisting pada tahun pengamatan) selama periode 2017-2019	(33)
Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunan serta mengakhiri periodenya pada 31 Desember dengan lengkap selama tahun pengamatan	(3)
Perusahaan yang tidak memperoleh laba berturut-turut selama tahun pengamatan	(54)
<b>Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian</b>	<b>98</b>
Periode penelitian	3
<b>Jumlah sampel penelitian</b>	<b>294</b>

Sumber: Data dari IDX yang telah diolah (2021)

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Dependen

Nilai perusahaan adalah suatu gambaran terhadap capaian kinerja perusahaan dan wujud kepercayaan dari masyarakat kepada prospek perusahaan yang sering sekali disangkutkan dengan harga saham. Menurut Putra & Lestari (2016) nilai perusahaan biasanya lazim disangkut pautkan dengan *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Aziz & Widyawati (2019) terdapat beberapa keunggulan rasio *PBV*, yang pertama nilai buku menjadi tolak ukur yang sangat sederhana serta relatif stabil yang bisa diperbandingkan dengan harga saham. Kedua, rasio *PBV* dapat memperlihatkan tanda mahal atau murahnya saham perusahaan yang dapat dibandingkan dengan perusahaan sejenis. Ketiga, *earning* negatif yang diperoleh perusahaan tidak bisa dinilai dengan *Price Earning Ratio (PER)*, bisa dievaluasi melalui rasio *PBV*. *PBV* ialah ratio pasar yang dipakai guna mengetahui perbandingan antara harga pasar saham terhadap nilai buku perlembar saham (Kirana & Nurmatias, 2014). Mengukur nilai perusahaan melalui *PBV* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

## Variabel Independen Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak adalah ruang lingkup dari perencanaan pajak yang dilakukan oleh perusahaan guna menggefesiensikan jumlah pajak dengan cara yang legal dan aman dikarenakan memanfaatkan ketidaksempurnaan dalam peraturan perpajakan yang berlaku (Kurniasih & Sari, 2013). Menurut Hanlon & Heitzman (2010) dalam mengukur penghindaran pajak dalam sebuah penelitian dapat diprosikan menggunakan *Cash Effective Tax Rate (CETR)*. *CETR* digunakan dalam mengukur penghindaran pajak, sebab kas yang disetorkan oleh perusahaan untuk keperluan perpajakan adalah biaya atas pajak yang sudah terlaksana, sehingga dapat menunjukkan aktivitas penghindaran pajak (Utama et al., 2019). *CETR* dapat dirumuskan

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

sebagai berikut (Adityamurti & Ghozali, 2017):

$$CETR = \frac{\text{Pajak Tunai yang dibayarkan}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

## Biaya Agensi

Biaya agensi yakni biaya yang timbul dan harus dikeluarkan yang disebabkan adanya konflik kepentingan (*agency problem*) yang terjadi antara manajer selaku *agent* dan pemilik selaku *principal* (Warno & Fahmi, 2020). Chen et al. (2014) dalam penelitiannya mengukur biaya agensi dilakukan menggunakan rasio *Sales to Total Assets (STA)* dan *ratio Operating Expenses to Sales (OETS)*. Pada penelitian ini untuk mengukur biaya agensi dilakukan hanya menggunakan rasio STA. STA dapat dirumuskan sebagai berikut Chen et al. (2014):

$$STA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang harus diputuskan manajemen guna menentukan besaran laba yang perlu dibagikan kepada para pemegang saham dalam wujud dividen dan besaran laba yang perlu ditanam kembali sebagai laba ditahan (Ginting, 2018). Kebijakan dividen diukur melalui *Dividen Payout Ratio (DPR)*. DPR dapat dirumuskan yakni sebagai berikut (Anton, 2016):

$$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai per Lembar Saham}}{\text{Laba per Saham (EPS)}}$$

## Leverage

*Leverage* merupakan variabel kontrol pada penelitian ini. Menurut Setiadewi & Purbawangsa (2015) *leverage* adalah persepsi besaran penggunaan hutang oleh suatu perusahaan yang dipakai untuk mendanai kegiatan operasional usaha. *Leverage* diukur memakai proksi *Debt to Assets Ratio (DAR)* dan dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \quad (11)$$

## Model

Analisis regresi linear berganda diterapkan guna menguji model regresi, sebab penelitian ini memakai lebih dari satu variabel independent. Persamaan regresi dibentuk pada penelitian yakni sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 CETR_{it} + \beta_2 STA_{it} + \beta_3 DPR_{it} + \beta_4 DAR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$PBV_{it}$  : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien Regresi

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar  
Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

CETR : Penghindaran Pajak

STA : Biaya Agensi

DPR : Kebijakan Dividen

DAR : *Leverage*

$\varepsilon$  : *error*

$it$  : Perusahaan  $i$  tahun  $t$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 2. Data Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
PBV	294	2,301816	3,607572	-0,4958108	32,77754
CETR	294	0,5143933	1,217899	0	17,81009
STA	294	1,084557	0,7220683	0,1354102	6,332663
DPR	294	0,3142738	0,373809	0	3,511238
DAR	294	0,4091677	0,2082131	0,0665323	1,947497

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

Dari hasil output data yang disajikan tabel 2, memperlihatkan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan PBV yakni sebesar 2,301816, dengan nilai minimum -0,4958108 dan nilai maksimum 32,77754. Rata-rata penghindaran pajak pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan CETR yakni sebesar 0,5143933 yang artinya perusahaan manufaktur rata-rata melakukan pembayaran pajak sekitar 51% dari laba sebelum pajak. Rata-rata biaya agensi pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan STA yakni sebesar 1,084557, yang artinya perusahaan manufaktur rata-rata menghasilkan penjualan sebesar 108% dari sumber daya atau total aset yang dimiliki. Rata-rata kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan DPR yakni sebesar 0,3142738 yang artinya rata-rata perusahaan manufaktur membagikan deviden kas per saham sebesar 31% dari laba per saham. Rata-rata *leverage* pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan DAR yakni sebesar 0,4091677 yang artinya bahwa rata-rata aset perusahaan manufaktur, sebesar 41% didanai oleh hutang.

### Uji Spesifikasi Model

Dalam tahap ini dilaksanakan pengujian guna mengetahui model yang paling layak digunakan yakni antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

#### a. Uji Chow

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Probability restricted	0,0000
$\alpha$	0,05

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

Berdasarkan output tabel 3 uji Chow bisa diinterpretasikan bahwa nilai probabilitas < nilai alpha, sehingga menunjukkan jika FEM yang dipilih pada uji Chow.



# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar  
Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

## b. Uji Langrange Multiplier

Tabel 4 Hasil Uji Langrange Multiplier

Probability restricted	0,0000
$\alpha$	0,05

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

Berdasarkan output tabel 4 uji Langrange Multiplier dapat diinterpretasikan bahwa nilai probabilitas < nilai alpha, sehingga menunjukkan jika REM yang dipilih pada uji Langrange Multiplier.

## c. Uji Hausman

Tabel 5 Hasil Uji Hausman

Probability restricted	0,0217
$\alpha$	0,05

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

Berdasarkan output tabel 5 uji Hausman dapat diinterpretasikan bahwa nilai probabilitas < nilai alpha, sehingga menunjukkan jika FEM yang dipilih pada uji Hausman Kemudian atas hasil tersebut, model yang digunakan pada penelitian ini adalah FEM.

## Uji Asumsi Klasik

Menurut Perdana (2016, hlm.67) uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas merupakan uji asumsi klasik yang kerap kali dipakai.

### a. Uji Normalitas

*Skewness Kurtosis Test* digunakan untuk dilakukannya uji normalitas pada penelitian ini. Pengujian menggunakan *Skewness Kurtosis Test* memiliki kriteria yaitu data dikatakan terdistribusi secara normal yaitu apabila memiliki nilai *skewness* < 3 dan nilai *kurtosis* < 10 (Matore & Khairani, 2020).

Tabel 6. Hasil Skewness Kurtosis Test

Variable	Skewness	Kurtosis
PBV_w	1,856271	6,108721
CETR_w	2,497988	9,13414
STA_w	1,536355	5,938316
DPR_w	0,882283	2,930704
DAR_w	0,1761937	2,071611

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

Berdasarkan hasil output *Skewness Kurtosis Test* pada tabel 6 setelah dilakukannya *winsorized*, dapat diketahui bahwa dari seluruh variabel telah memiliki nilai *skewness* < 3 dan nilai *kurtosis* < 10. Pada data awal sebelum dilakukan *treatment* data menunjukkan jika data berdistribusi tidak normal sehingga perlu dilakukannya suatu *treatment* yaitu *winsorized* guna mengatasi masalah normalitas (Destriana et al., 2019). *Treatment* yang digunakan agar membuat data menjadi normal yaitu dengan menggunakan *winsored* 3% (cuts 3 97). Melalui hasil tersebut maka bisa ditetapkan kesimpulan bahwa data dari variabel yang dipakai dalam penelitian ini tidak mempunyai masalah normalitas yang berarti bahwa data sudah terdistribusi normal.

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar  
Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

## b. Uji Multikolinearitas

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
STA_w	3.84	0.260568
DAR_w	3.71	0.269340
DPR_w	1.80	0.556609
CETR_w	1.74	0.573387
Mean VIF	2.77	

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

Berdasarkan output tabel 7 uji Multikolinearitas menunjukkan bahwa tiap variabel independent maupun kontrol mempunyai nilai VIF  $< 10$  dan *Tolerance*  $> 0.1$ . Sehingga dapat ditetapkan kesimpulan bahwa data untuk masing-masing variabel independent maupun kontrol pada penelitian ini tidak memberikan pengaruh satu sama lain atau dapat dikatakan bahwa tidak terjadi dan terlepas dari permasalahan multikolinearitas untuk model regresi pada penelitian ini.

## c. Uji Heteroskedastisitas

Uji *Heteroscedasticity Wald Test* dipakai pada penelitian ini untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas dengan kriteria yakni ketika nilai *probability*  $> 0,05$  maka data tidak mempunyai permasalahan heteroskedastisitas. Pada data awal terjadi permasalahan terkait heteroskedastisitas pada penelitian ini. Untuk mengatasi masalah tersebut penelitian ini memakai opsi *robust-clustered standard error* pada model regresi. Hoechle (2007) menyatakan apabila terjadi masalah terkait heteroskedastisitas dan autokorelasi dapat diatasi dengan memakai *clustered standard errors*, dimana cara ini adalah pengembangan *robust standard errors* yang diperkenalkan oleh White (1980). Hoechle (2007) juga menyatakan *robust standard errors* dipergunakan guna memastikan statistik inferensial yang valid saat beberapa asumsi dari regresi dilanggar.

## d. Uji Autokorelasi

Uji Wooldridge dilakukan pada penelitian untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi, dengan kriteria yakni ketika nilai *probability*  $> 0,05$  maka model regresi tidak terdapat permasalahan terkait autokorelasi. Pada data awal terjadi permasalahan terkait autokorelasi pada penelitian ini. Untuk mengatasi masalah tersebut penelitian ini memakai opsi *robust-clustered standard error* pada model regresi.

## Uji Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian model dengan menggunakan FEM, maka persamaan regresi linear berganda setelah dilaksanakan *robust-clustered standard errors*, dibentuk persamaan regresi yakni:

$$\text{PBV} = 0,4631312 - 0,1739338 (\text{CETR}) + 0,2966548 (\text{STA}) + 0,8088325 (\text{DPR}) \\ + 2,684805 (\text{DAR}) + e$$

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar  
Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

## Uji Hipotesis

### Uji Koefesien Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 8. Hasil data Uji R-Square

Number of Obs	294
F (4, 97)	2,68
Prob > F	0,0358
R-Squared (with-in)	0,0570

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

Berdasarkan hasil output data yang tertera pada tabel 8, diketahui nilai R-square ( $R^2$ ) sebesar 0,0570. Atas nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa kemampuan variabel independent yakni penghindaran pajak, biaya agensi dan kebijakan dividen serta *leverage* berperan sebagai variabel kontrol mampu menjelaskan variabel dependen yakni nilai perusahaan sebesar 5,70%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

### Uji Parsial (Uji t)

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Parsial (Uji t)

Variabel	Regresion Model			
	Fixed Effect Model			
	Predict Sign	t	Prob.	Result
Cons.		0,57	0,571	
CETR_w	Signifikan (-)	-0,57	0,568	Ditolak
STA_w	Signifikan (+)	0,56	0,580	Ditolak
DPR_w	Signifikan (+)	2.38	<b>0,019*</b>	Diterima
DAR_w		1.87	<b>0,064**</b>	
Number of Obs		294		
R-Squared (with-in)		0,0570		
Prob (F-Statistic)		0,0358		

Sumber: Output STATA v.16, hasil olahan peneliti (2021)

keterangan: \*signifikansi 5% , \*\*signifikansi 10%

Analisa dalam uji ini menggunakan *significant* level ( $\alpha$ ) 5% dan 10%, dengan derajat kebebasan (df) = n-k-1 atau 294-4-1 = 289. Dari tabel statistik, diperoleh nilai  $t_{\text{tabel}}$  untuk signifikansi 5% adalah 1,645 dan untuk signifikansi 10% adalah 1,282.

### Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 9, diketahui bahwa  $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$  ( $-0,57 < 1,645$ ) maka tidak terdapat pengaruh antara variabel penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Selain itu angka probabilitas menunjukkan nilai 0,568 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,568 > 0,05$ ) menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan, sehingga  $H_1$  ditolak. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa tinggi atau rendahnya penghindaran pajak atau seberapa besar kas yang dikeluarkan untuk kepentingan pajak oleh perusahaan, tidak memberikan suatu pengaruh untuk menciptakan nilai atau pandangan terkait kondisi dari suatu perusahaan

Secara umum, investor dalam melakukan investasi cenderung tidak memperhatikan besaran pajak yang dikeluarkan atau dibayarkan oleh perusahaan dan lebih tertarik menginvestasikan dananya hanya dengan memperhatikan perusahaan yang mempunyai

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

kinerja yang baik dalam mengelola usaha bisnisnya serta menghasilkan laba atau keuntungan yang besar serta stabil. sehingga pemegang saham tidak terlalu mempertimbangkan bagaimana penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan. Selain itu, sudah semakin ketatnya regulasi terkait peraturan perpajakan dari tahun ke tahun yang membuat perusahaan memilih untuk mematuhi regulasi tersebut dan cenderung menerapkan cara yang lebih aman dari pada melakukan penghindaran pajak, sehingga penghindaran pajak bukanlah cara yang relevan di era sekarang ini. Tidak relevannya penghindaran pajak di era sekarang, dimana perusahaan sangat sulit sekali mencari kelemahan atau memanfaatkan celah dari ketidaksempurnaan peraturan perpajakan dengan tujuan meminimalkan beban atau pengeluaran terkait pajak untuk memperoleh laba yang maksimal. Selain itu apabila perusahaan ketahuan melakukan penghindaran pajak akan memicu timbulnya resiko perusahaan yang tinggi dan berdampak pula kepada reputasi serta persepsi negatif terhadap perusahaan, sehingga perusahaan cenderung menghindari dampak tersebut dan memilih cara yang lebih aman.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Adityamurti & Ghozali (2017) yang membuktikan tidak terdapat pengaruh antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan yang menyatakan belum adanya bukti yang cukup untuk penghindaran pajak dalam memengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi bertolak belakang dengan Warno & Fahmi (2020), Lestari & Ningrum (2018), dan Chen et al. (2014) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara signifikan, penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh negatif.

## **Pengaruh Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 9, diketahui jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,56 < 1,645$ ) maka tidak terdapat pengaruh antara variabel biaya agensi terhadap nilai perusahaan. Selain itu angka probabilitas menunjukkan nilai 0,580 atau lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,580 > 0,05$ ) menunjukkan tidak terdapat pengaruh yang disignifikan, sehingga  $H_2$  ditolak. Tidak signifikannya biaya agensi terhadap nilai perusahaan bisa terjadi dikarenakan sudah baiknya penerapan tata kelola dalam perusahaan dan kuatnya pengendalian internal yang lebih memudahkan dalam memonitoring atau mengawasi jalan operasional bisnis dan memastikan bila pengelola yakni manajer benar-benar mengambil keputusan dan melakukan suatu hal sejalan dengan keinginan dan kesejahteraan pemilik, yang kemudian biaya agensi dapat ditekan. Sehingga para pemegang saham tidak perlu khawatir untuk mengeluarkan biaya agensi yang berlebih dalam upaya menciptakan nilai perusahaan agar manajer dapat memperoleh keuntungan yang tinggi dan bertindak sesuai kemauan pemilik.

Penelitian ini selaras dengan penelitian Riantani et al. (2015) yang membuktikan biaya agensi terhadap nilai perusahaan tidak mempunyai pengaruh. Akan tetapi bertolak belakang dengan Warno & Fahmi (2020) dan Adityamurti & Ghozali (2017) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa biaya agensi terhadap nilai perusahaan mempunyai pengaruh signifikan positif.

## **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.**

Berdasarkan tabel 9, diketahui jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,38 > 1,645$ ) maka terdapat pengaruh yang positif antara variabel kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Selain itu angka probabilitas menunjukkan nilai 0,019 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,019 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa dari variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif, sehingga  $H_3$  diterima. Hal ini bisa diinterpretasikan bahwa laba yang dialokasikan sebagai dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para investor semakin besar, akan membuat perusahaan semakin bernilai serta dianggap memiliki kinerja yang baik.

Hasil ini sejalan dengan teori *bird in hand* yang mengindikasikan bahwa keuntungan

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

yang ada saat ini dalam bentuk dividen lebih berharga bagi para pemegang saham, terutama bagi pemegang saham atau investor institusional. Investor institusional menganggap dividen yang dibagikan sebagai kompensasi atas pengawasan mereka kepada kinerja manajerial perusahaan dan upaya untuk memastikan kesejahteraan mereka. Selain itu karena dividen merupakan salah satu wujud pendapatan pasif para pemegang saham, serta pemegang saham mendapat kepastian akan tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukannya. Kemudian dengan adanya pembagian dividen dapat menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai laba atau dana yang lebih dari cukup guna mendanai aktivitas bisnisnya dan guna pengembangan serta pertumbuhan bisnisnya. Hal ini menjadi hal yang penting karena bisa menjadi penentu investor dalam berinvestasi yang lebih cenderung memilih perusahaan yang memiliki profit yang tinggi dan berhasil menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya.

Penelitian ini selaras dengan Negara (2019), Anton (2016) dan Putra & Lestari (2016) yang membuktikan secara signifikan positif, kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan.

## **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan tabel 9, diketahui jika bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $1,87 > 1,282$ ) maka terdapat pengaruh positif dari *leverage* dan nilai perusahaan. Selain itu, angka probabilitas menunjukkan nilai 0,064 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,10 ( $0,064 < 0,10$ ) sehingga menunjukkan bahwa dari variabel kontrol *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan bisa memanfaatkan tingkat *leverage* yang besar untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi, dengan cara memanfaatkan modal yang bersumber dari hutang atau aset yang didanai dari hutang yang dimana hal tersebut membuat perusahaan dapat memaksimalkan jalannya usaha bisnis sehingga akan diperoleh profit perusahaan yang tinggi. Sehingga dengan baik dan bijaknya perusahaan mengelola *leverage* atau dana yang bersumber dari hutang maka perusahaan akan dianggap memiliki kinerja yang baik dan meningkatnya profit perusahaan yang diperoleh akan menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham serta secara otomatis tercipta pula persepsi atau nilai yang baik bagi perusahaan. Oleh karena itu investor atau calon investor dapat memperhatikan dan mempertimbangkan *leverage* untuk menentukan keputusan dalam berinvestasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian. Utama & Lisa (2018) dan Negara (2019) yang membuktikan *leverage* dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan positif.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan penjelasan diatas, ditarik kesimpulan bahwa penghindaran pajak dengan proksi CETR dan biaya agensi dengan proksi STA terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh. Sedangkan kebijakan dividen dengan proksi DPR terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif. Selain itu, *leverage* yang digunakan sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sudah dilaksanakan sesuai prosedur ilmiah yang sudah ditetapkan, namun masih terdapat keterbatasan pada penelitian ini, diantaranya yakni, proksi yang dipakai pada penelitian ini dari setiap variabel belum dapat mencerminkan secara menyeluruh permasalahan yang terdapat dilapangan. Lalu, beberapa laporan tahunan dan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan mempunyai tampilan dengan tingkat resolusi yang kurang bagus atau kurang jelas sehingga menghambat dan menyulitkan proses analisis data dari laporan tersebut. Selain itu Jumlah sampel yang terbatas disebabkan terdapat suatu kondisi yang dimana beberapa sampel tidak memenuhi kriteria yang sudah ditentukan sehingga tidak seluruh populasi dapat ditetapkan menjadi sampel.

Berlandaskan penarikan kesimpulan, maka terdapat beberapa implikasi dari hasil

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

penelitian. Perusahaan harus dapat memperhatikan pentingnya menciptakan nilai perusahaan dan seperti kebijakan dividen, Hal ini perlu dilakukan agar perusahaan mendapatkan respon positif dan persepsi yang baik atas kinerja perusahaan yang telah dicapai dan nantinya akan memengaruhi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya yang dapat dipergunakan untuk meningkatkan perkembangan dan pertumbuhan bisnis perusahaan. Selain itu, investor ketika ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan hendaknya mempertimbangkan pengembalian investasi berupa pemberian dividen oleh perusahaan, hal ini semata-mata dilakukan untuk menilai sejauh mana usaha perusahaan untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya dan pemegang saham mendapatkan keuntungan dari investasi yang dilakukan.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mampu menerapkan pengukuran lainnya untuk setiap variabel penelitian, seperti nilai perusahaan dengan proksi Tobin's Q, penghindaran pajak dengan proksi *Book Tax Different* (BTD), *Effective Tax Rate* (ETR) ataupun *Current Tax Effective Tax Rate*, dan biaya agensi dengan proksi *Operating Expense to Sales* (OETS) ataupun *Free Cash Flow* (FCF). Kemudian mampu menambah variabel independen lain yang dapat memengaruhi perusahaan, seperti tata kelola perusahaan, *board diversity*, dan pengungkapan laporan berkelanjutan. Selain itu, mampu memperbesar jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian dengan menerapkan ketentuan pengelompokan sektor baru di BEI.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdussaid, A., Kirana, D. J., & Miftah, M. (2021). Pengaruh Tax Avoidance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Cost of Debt. *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 2(1), 1–16. <http://dx.doi.org/10.19166/jpa.v2i1.3837>
- Adityamurti, E., & Ghozali, I. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Biaya Agensi terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 124–135.
- Al-Kahfi, M. A. G., Kirana, D. J., & Nugraheni, R. (2021). Pengaruh Penerapan Mekanisme Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agency Cost. *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 2, 1057–1072.
- Anton, S. G. (2016). The Impact of Dividend Policy on Firm Value: a Panel Data Analysis of Romanian Listed Firms. *Journal of Public Administration, Finance and Law*, 10(10), 107–112.
- Aziz, I. Y., & Widyawati, D. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(11), 1–18. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax Avoidance and Firm Value: Evidence From China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25–42. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2013-0037>
- Destriana, M., Gusriani, N., & Irianingsih, I. (2019). Klasifikasi Status Kinerja Bank yang Terdaftar di BEI dengan Pendekatan Winsorized Modified One-step M-estimator. *Jurnal Matematika Integratif*, 14(2), 133. <https://doi.org/10.24198/jmi.v14i2.18543>
- Ewan Mohd Matore, & Ahmad Zamri Khairani. (2020). The Pattern of Skewness And Kurtosis Using Mean Score And Logit In Measuring Adversity Quotient (AQ) For Normality Testing. *International Journal of Future Generation Communication and Networking*, 13(1), 688–702.
- Farrukh, K., Irshad, S., Shams Khakwani, M., Ishaque, S., & Ansari, N. (2017). Impact of Dividend Policy on Shareholders Wealth and Firm Performance in Pakistan. *Cogent*

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

- Business and Management*, 4(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2017.1408208>
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ46 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Gumiwang, R. (2019). "Menilik Kembali Kinerja Group Bakrie di Pasar Modal", <https://tirto.id/menilik-kembali-kinerja-grup-bakrie-di-pasar-modal-ef5T>, diakses pada 22 Maret 2021
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hoechle, D. (2007). Robust Standard Errors for Panel Regressions With Cross-section Dependence. *The Stata Journal*, 7, 281–312. <https://doi.org/10.3385/staj.7.2.07>
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Karimah, H. N., & Taufiq, E. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 72–86. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v4i1.156>
- Kirana, D. J., & Nurmatias, N. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Penerapan Good Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 17–26. <https://doi.org/10.35590/jeb.v1i2.694>
- Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh Return on Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, 18(1), 58–66.
- Lestari, N., & Ningrum, S. A. (2018). Pengaruh Manajemen Laba dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 1(3), 99–109. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2496>
- Lo, E. W. (2012). Pengaruh Tingkat Kesulitan Keuangan terhadap Manajemen Laba: Teori Keagenan versus Teori Signaling. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 1–18.
- Negara, I. K. (2019). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Agency Cost Sebagai Variabel Intervening Pada Emiten Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*, 19(1), 49. <https://doi.org/10.29303/jrm.v19i1.37>
- Perdana, E. (2016). Olah Data Skripsi Dengan SPSS 22. In Christianingrum (Ed.), *Lab Kom Manajemen Fe Ubb*. LAB KOM MANAJEMEN FE UBB.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5, 4044–4070. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Riantani, S., Rahmawati, A. K., & Sodik, G. (2015). Analisis Kepemilikan Saham dan Biaya Keagenan Terhadap Nilai Perusahaan. *Towards a New Indonesia Bussiness Arbitecture.*, 223–236.
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 596–609.
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi*, X(1), 21–39.
- Utama, F., Kirana, D. J., & Sitanggang, K. (2019). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Biaya Hutang Dan Kepemilikan Instiusional Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 47–60. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1.425>

# PROSIDING BIEMA

Business Management, Economic, and Accounting National Seminar

Volume 2, 2021 | Hal. 109 - 124

- Wareza. M. (2019). "9 Tahun 'Puasa', BUMI Niatkan Bagikan Dividen 2023", <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190212173926-17-55139/9-tahun-puasa-bumi-niatkan-bagikan-dividen-2023> diakses pada 22 Maret 2021
- Warno, W., & Fahmi, U. (2020). Pengaruh Tax Avoidance Dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Lq45. *EL Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 11(2), 188–201. <https://doi.org/10.18860/em.v11i2.9225>
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014." *Journal Of Accounting*, 2(3), 1–19.