

## **NILAI PERUSAHAAN : MANAJEMEN PAJAK, KUALITAS LABA, KEBIJAKAN DEVIDEN DAN TRANSPARANSI SEBAGAI PEMODERASI**

### ***COMPANY VALUE : TAX MANAGEMENT, QUALITY OF EARNINGS, DIVIDEND POLICY AND TRANSPARENCY AS MODERATING***

**Adhitya Putri Pratiwi**  
Universitas Pamulang  
dosen02053@unpam.ac.id

**Yenni Cahyani**  
Universitas Pamulang  
dosen02195@unpam.ac.id

#### **Abstract**

*This research aims to analyze the effect of tax management, earnings quality, and dividend policy on firm value with transparency as a moderating variable. The population in this study all food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019 which numbered 30 companies. The sample was determined using purposive sampling so that a sample of 10 companies with 4 financial reporting periods. The analysis technique used is Moderation Regression Analysis. The results showed that partially tax management and dividend policy had an effect on firm value, while earnings quality had no effect on firm value. The role of corporate transparency as a moderator shows that corporate transparency strengthens the effect of tax management and dividend policy on firm value, while corporate transparency weakens the effect of earnings quality on firm value. The value of the company is an important thing for management to pay attention to in managing the company, so it must pay attention to the things that affect it. Management can carry out information transparency as the main focus in increasing company value, because good transparency will make the company's annual report a source of accurate information for decision makers.*

**Keywords: Dividend Policy, Earnings Quality, Tax Management, Transparency**

#### **Abstrak**

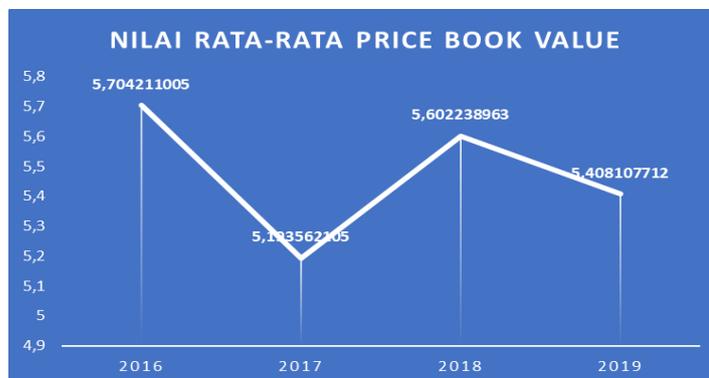
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen pajak, kualitas laba dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019 yang berjumlah 30 perusahaan. Sample ditentukan dengan menggunakan Purposive Sampling sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 10 perusahaan dengan 4 periode laporan keuangan. Teknik analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial manajemen pajak dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Peran transparansi perusahaan sebagai

pemoderasi menunjukkan hasil bahwa transparansi perusahaan memperkuat pengaruh manajemen pajak dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sedangkan transparansi perusahaan memperlemah pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan hal penting untuk diperhatikan manajemen dalam mengelola perusahaan, sehingga harus diperhatikan hal-hal yang mempengaruhinya. Manajemen dapat melakukan transparansi informasi sebagai fokus utama dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena transparansi yang baik akan menjadikan laporan tahunan perusahaan sebagai sumber informasi yang akurat bagi para pengambil keputusan.

**Kata kunci:** *Kebijakan Dividen, Kualitas Laba, Manajemen Pajak, Transparansi*

## I. PENDAHULUAN

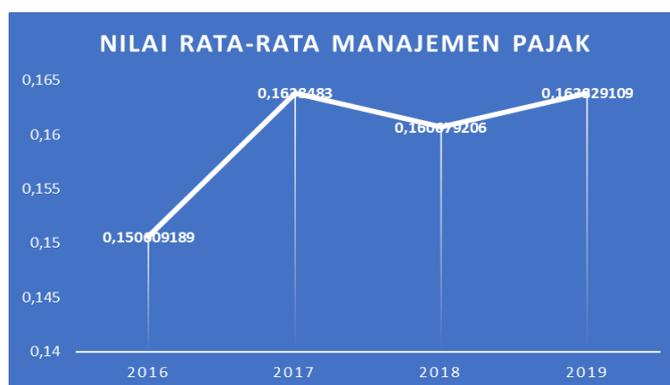
Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham yang dimiliki perusahaan, dimana apabila nilai perusahaan mengalami peningkatan maka kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula. Hal tersebut akan terlihat dari return saham yang dibagikan kepada investor. Kesejahteraan investor akan menjadi daya tarik bagi investor lainnya untuk menanamkan modalnya, sehingga perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk meningkatkan nilai perusahaan, bahkan beberapa perusahaan menjadikan nilai perusahaan sebagai tujuan utama. Berikut adalah grafik nilai perusahaan pada Sektor *Food & beverage* periode 2016-2019 :



**Gambar 1. Rata-Rata Nilai Perusahaan Pada Sektor *Food & beverage* Periode 2016-2019**

Jika melihat pada grafik diatas, nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham mengalami perubahan yang fluktuatif. Kenaikan harga saham yang terjadi pada tahun 2018 tidak setinggi kenaikan ditahun 2016, kemudian kembali mengalami penurunan ditahun 2019. Kondisi tersebut cukup mengkhawatirkan mengingat penurunan nilai perusahaan terjadi pada sektor *food & beverage* yang merupakan sektor paling “sexy” dalam dunia industri. Sektor ini adalah sektor yang menunjang kebutuhan pokok masyarakat dan hal tersebut seharusnya cukup membuat masyarakat mempercayai prospek harga saham perusahaan dalam sektor ini. Namun nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa hal, baik faktor eksternal maupun internal perusahaan.

Salah satu faktor yang akan mempengaruhi nilai perusahaan adalah tindakan manajemen pajak. Pembayaran pajak menjadi masalah tersendiri di dalam perusahaan dikarenakan akan menambah beban perusahaan, sehingga perusahaan dalam hal ini manajemen akan dituntut untuk melakukan pengelolaan pajak sebaik mungkin namun tidak melanggar ketentuan perpajakan yang berlaku. Minimnya beban pajak yang dibayar perusahaan sebagai akibat dari tindakan manajemen pajak akan meningkatkan nilai perusahaan selama dilakukan dalam koridor yang tepat atau sesuai dengan peraturan perundang-undangan perpajakan. Menurut (Suandy, 2008), manajemen pajak merupakan suatu metode dalam menunaikan kewajiban perpajakan yang sinkron dengan Undang-Undang yang berlaku, tetapi beban pajak terutang mampu diminimalisir seminimal mungkin guna mendapat keuntungan atau likuiditas yang diinginkan. Munculnya masalah pajak dalam perusahaan biasanya diakibatkan oleh adanya perbedaan antara tarif pajak dengan tarif pajak efektif. *United States Government Accountability Office* menyatakan bahwa tarif pajak efektif berbeda dengan tarif pajak yang berlaku. Tarif pajak efektif digunakan sebagai ukuran keberhasilan perusahaan dalam melakukan perencanaan pajak. Semakin efektif perusahaan melakukan Tindakan manajemen pajak, maka akan meningkatkan laba perusahaan dan pada akhirnya akan mampu meningkatkan nilai perusahaan (Simarmata, 2016). Berikut adalah nilai rata-rata praktik manajemen laba yang dilakukan oleh Perusahaan sektor *Food & beverage* Periode 2016-2019 :

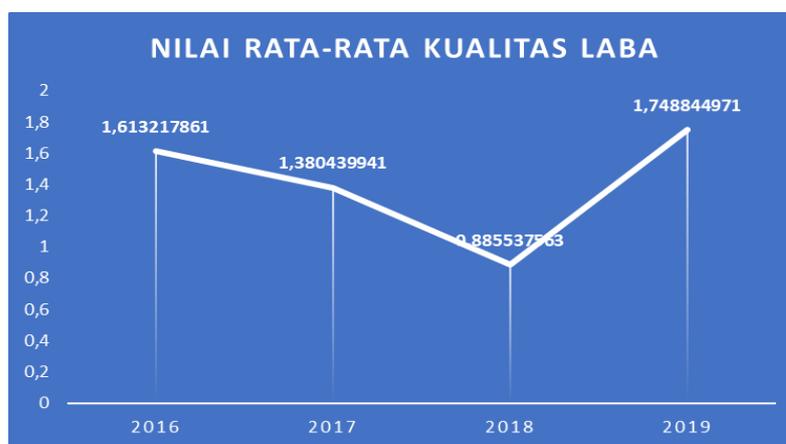


**Gambar 2. Rata-Rata Manajemen Pajak Pada Sektor *Food & beverage* Periode 2016-2019**

Grafik diatas menunjukkan bahwa nilai rata-rata manajemen pajak pada perusahaan sektor *food & beverage* pada periode 2016-2019 berada pada kisaran angka 15%-16%. Hal tersebut menunjukkan bahwa sektor ini diduga melakukan manajemen pajak agresif mengingat tarif pajak untuk wajib pajak badan pada tahun tersebut adalah sebesar 25%. Data penelitian menunjukkan hal sebaliknya, dimana perusahaan sektor *food & beverage* melakukan pembayaran pajak dibawah tarif normal. Hal inilah yang kemudian diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh Kualitas Laba. Laba yang berkualitas merupakan laba yang dapat menganalisis dan memprediksi saham yang akan diterbitkan oleh perusahaan. Pada umumnya, laba juga dijadikan taksiran oleh pihak-pihak tertentu untuk menaksir kinerja manajemen dalam memaksimalkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Menurut (Schipper, K., & Vincent, 2003), kualitas laba

yang menunjukkan tingkat kedekatan laba yang dilaporkan dengan taksiran pendapatan, yang merupakan laba ekonomi yaitu jumlah yang dapat dikonsumsi dalam satu periode dengan menjaga kemampuan perusahaan pada awal dan akhir periode tetap sama. Manajemen seringkali melakukan manipulasi terhadap laba yang dimiliki perusahaan demi mendapatkan laba yang tinggi dengan cara-cara yang kurang etis. Laba yang dimanipulasi dan dilaporkan tidak sesuai dengan keadaannya akan menurunkan kualitas laba dan juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mata investor. Rendahnya kualitas laba membuat investor dan kreditor akan salah dalam pengambilan keputusan. Berikut adalah data kualitas laba pada perusahaan sector *food & beverage* periode 2016-2019 :



**Gambar 3. Rata-Rata Kualitas Laba Pada Sektor *Food & beverage* Periode 2016-2019**

Grafik diatas menunjukkan adanya pergerakan nilai kualitas laba yang cukup fluktuatif pada data penelitian. Kualitas laba dalam penelitian ini diukur dengan membagi arus kas operasi dan pendapatan bersih. Nilai rata-rata kualitas laba pada perusahaan *food & beverage* periode 2016-2018 mengalami penurunan yang cukup signifikan. Penurunan kualitas laba diduga akan mempengaruhi nilai perusahaan, mengingat arus kas operasi menjadi sinyal penting bagi para investor dalam melihat seberapa mampu kas mendanai kegiatan operasionalnya, sehingga investor dapat menaksir return yang akan Kembali atas modal yang ditanamkannya.

Selanjutnya, kebijakan deviden menjadi salah satu komponen yang dapat memberikan informasi mengenai performa perusahaan dan akan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (Husna & Satria, 2019) menyatakan bahwa kebijakan deviden merupakan kebijakan penting dalam keuangan perusahaan. Perusahaan harus mampu mengelola laba dengan baik agar mencapai tujuan perusahaan yaitu tumbuh dan bertahan ditengah persaingan yang ada. Semakin besar perusahaan mengalokasikan laba yang dimilikinya untuk membagikan deviden kepada para investor, maka nilai perusahaan di mata investor juga akan semakin baik dan investor akan semakin tertarik untuk mengalokasikan modalnya didalam perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019) menunjukkan bahwa Deviden Payout Ratio tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana dalam penelitiannya disebutkan bahwa secara agregat, investor hanya melihat total pengembalian investasi, tetapi tidak melihat apakah itu berasal dari keuntungan modal atau pendapatan deviden. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh

(Sasongko, 2019) menyatakan bahwa *Deviden Payout Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimana semakin tinggi nilai *deviden payout ratio* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berikut adalah nilai rata-rata kebijakan deviden pada perusahaan *food & beverage* periode 2016-2019 :



**Gambar 4. Rata-Rata Kebijakan Deviden Pada Sektor *Food & beverage* Periode 2016-2019**

Grafik diatas menunjukkan adanya kenaikan tren pembagian deviden yang dilakukan oleh perusahaan sector *food & beverage* pada periode penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memilih menggunakan labanya untuk membagikan deviden, sedangkan disatu sisi terdapat penurunan cukup signifikan pada kualitas laba perusahaan yang diukur dengan arus kas operasi. Kebijakan deviden yang diambil oleh manajemen juga pada kenyataannya tidak mempengaruhi nilai perusahaan, mengingat pada data penelitian nilai perusahaan justru mengalami penurunan seiring dengan meningkatnya tren kebijakan deviden yang diambil oleh perusahaan, dimana tujuan kebijakan deviden ini adalah memberikan kesejahteraan bagi para investor.

Penelitian ini menambahkan transparansi sebagai pemoderasi dikarenakan adanya inkonsistensi hasil penelitian atas variabel-variabel yang digunakan. Menurut (Suryani, 2021), Transparansi dapat dilihat dari jumlah informasi yang disajikan dalam laporan tahunan oleh manajemen. Transparansi yang rendah menunjukkan tata Kelola perusahaan yang buruk dan akan menyebabkan perbedaan informasi yang mengakibatkan lemahnya hubungan terhadap investor dan akan berpengaruh pada nilai perusahaan (Khan, 2021).

## II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

### Teori Agensi

Menurut (Bendickson, Muldoon, Liguori & Davis, 2016), teoeri keagenan merupakan pemahaman yang didasarkan pada satu pihak yaitu pemegang saham sebagai principal yang memberikan tugas dan keputusan tertentu kepada pihak lain yaitu manajer sebagai agen. Manajer cenderung mengutamakan kepentingannya dalam mengambil keputusan guna mendapatkan insentif atau kompensasi yang maksimal. Salah satu tindakan oportunistik yang dilakukan pihak manajemen adalah tindakan manajemen pajak. Rendahnya pajak yang dibayar oleh perusahaan diharapkan

dapat menambah alokasi terhadap bonus atau insentif bagi manajemen. Sedangkan principal menghendaki adanya peningkatan nilai perusahaan sehingga akan berdampak pada pengembalian yang besar dan konsisten (Ningrum & Priyadi, 2017).

### ***Bird In The Hand Theory***

(Brigham & Eugene, 2001) berpendapat bahwa modal saham akan menurun seiring dengan peningkatan pembayaran deviden. Investor lebih suka menerima deviden yang dibagikan daripada memperoleh capital gain yang dihasilkan dari kenaikan nilai saham dan harga belinya. Pembagian deviden merupakan sebuah isyarat bagi investor dimana kenaikan deviden yang besar akan menggambarkan tingkat optimisme manajemen terhadap keberlangsungan perusahaan.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan gambaran kondisi tertentu dalam perusahaan atas apa yang telah dicapai. Nilai perusahaan biasa diukur dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan menunjukkan tingginya nilai perusahaan. (Sartono, 2010) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu harga saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

### **Manajemen Pajak**

Manajemen pajak merupakan kegiatan perusahaan guna mengurangi tingkat pajak secara efektif. Perusahaan menganggap bahwa pajak adalah beban yang akan mengurangi laba perusahaan sehingga perusahaan diprediksi akan melakukan berbagai tindakan pengurangan pajak secara agresif. Manajemen Pajak diukur dengan Cash ETR yaitu membagi total pajak yang dibayarkan dengan laba sebelum pajak (Savitri & Rahmawati, 2017).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan deviden merupakan keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait pilihan atas laba yang diperoleh, apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk membiayai investasi di masa yang akan datang. Hal tersebut tercermin dalam nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan persentase keuntungan yang diperoleh untuk didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Kebijakan deviden dalam penelitian ini digambarkan dengan membagi deviden per lembar saham dengan laba per lembar saham (Gumanti Ary, 2013).

### **Transparansi**

Pengungkapan diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 37/POJK.03/2019, dimana transparansi memuat informasi penting dan material yang relevan atau fakta mengenai peristiwa dan kejadian yang dapat mempengaruhi keputusan pihak-pihak yang bersangkutan. Transparansi informasi perusahaan juga dapat berimplikasi pada kegiatan operasional perusahaan lebih transparan, dimana hal tersebut akan mengurangi niatan manajemen dalam melakukan tindakan-tindakan negative.

### **Pengaruh Manajemen Pajak Terhadap Nilai Perusahaan**

Manajemen pajak atau perencanaan pajak merupakan proses mengorganisasi sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan yang berlaku agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum (Aditya & Pohan, 2018). (Hite & McGill, 1992) memberikan definisi perencanaan pajak yang agresif adalah suatu situasi Ketika perusahaan memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan pajak dan ada kemungkinan kebijakan tersebut untuk tidak diaudit atau dipermasalahkan dalam sudut pandang hukum.

(Chasbiandani, Tryas & Martani, 2012) melakukan penelitian dan menemukan hasil bahwa terdapat hubungan positif antara manajemen pajak dengan nilai perusahaan, dimana hal tersebut berarti investor merespon dengan positif adanya sinyal yang diberikan perusahaan. (Wang, 2010) menyatakan bahwa manajemen pajak yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sebuah cara untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Atas dasar penjelasan tersebut maka dapat dibentuk sebuah hipotesis :

H<sub>1</sub> : Manajemen Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

(Bellovary, Gaicomino dan Akers, 2005) mendefinisikan kualitas laba sebagai kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba dan memprediksi laba di masa mendatang dengan acuan stabilitas dan persistensi laba. Laba yang persisten dianggap sebagai laba yang berkualitas, dimana laba harus mampu dijadikan indikator dalam membayar deviden di masa yang akan datang sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. (Gaio & Raposo, 2011) melakukan penelitian dengan menggunakan lebih dari 7.000 pengamatan di 38 perusahaan dengan melihat pengaruh *Earnings Quality* (EQ) dengan nilai perusahaan dan menunjukkan hasil yang positif dimana kualitas laba diukur secara agregat dengan menggunakan tujuh komponen pendapatan yaitu kualitas akrual, persistensi, prediktabilitas, stabilitas, ketepatan waktu dan kehati-hatian. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Latif, Bhatti & Raheman, 2017) pada 214 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Pakistan dan menunjukkan bahwa *Earnings Quality* berpengaruh positif dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Atas dasar penjelasan tersebut maka dapat dibentuk sebuah hipotesis :

H<sub>2</sub> : Kualitas Laba berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan pembagian laba bersih yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. Salah satu kebijakan yang diambil oleh manajemen adalah apakah laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan. Penelitian yang dilakukan oleh (Munawar, 2018) menyatakan bahwa dalam jangka panjang pasar akan memberikan feedback yang baik terhadap kebijakan perusahaan yang mampu mempertahankan kesinambungan dividen yang tinggi sehingga akan berdampak pada kinerja saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. (Dhanani, 2005) menyoroti pentingnya kebijakan dividen dengan melakukan survei kepada sikap manajer perusahaan dan

ditemukan bahwa kebijakan deviden berfungsi dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Atas dasar penjelasan tersebut maka dapat dibentuk sebuah hipotesis :

H<sub>3</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Manajemen Pajak Terhadap Nilai Perusahaan**

Tata Kelola perusahaan merupakan factor penting dalam menilai praktik manajemen pajak yang dilakukan oleh perusahaan berdasarkan perspektif teori agensi. Perusahaan yang memiliki tata Kelola yang kurang baik dalam hal ini menyangkut transparansi informasi, maka akan dengan mudah melakukan manajemen pajak guna pengalihan biaya perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa keterbukaan informasi memiliki interaksi terhadap manajemen pajak. Keterbukaan informasi diharapkan dapat mengendalikan konflik keagenan baik antara pemegang saham dan manajemen ataupun perusahaan dengan pemerintah.

Penelitian yang dilakukan oleh (Prasiwi & Harto, 2015) menunjukkan bahwa transparansi berpengaruh dan mampu memoderasi penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya, maka pengguna laporan keuangan akan mengetahui informasi yang tersaji dalam laporan keuangan sesuai dengan kondisi sebenarnya. Keterbukaan informasi juga akan mempersempit peluang manajemen untuk melakukan perencanaan pajak dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Atas dasar pernyataan tersebut maka dibentuk sebuah hipotesis :

H<sub>4</sub> : Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Manajemen Pajak terhadap Nilai Perusahaan

#### **Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan teori sinyal, penting bagi perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor terutama sinyal baik. Sinyal yang diharapkan oleh investor tidak lain adalah laba yang tidak hanya tinggi namun juga berkualitas. Laba berkualitas merupakan laba yang mampu memprediksi laba di masa yang akan datang, dimana investor perlu melihat prospek perusahaan dalam beberapa periode ke depan. Seluruh informasi terkait laba diharapkan dapat di ungkapkan dengan sebenar-benarnya dalam laporan keuangan perusahaan sehingga tidak akan terjadi *miss-information* bagi para penggunanya.

Penelitian yang dilakukan oleh (Richard, Devinney, Yip dan Johnson, 2009) menyatakan bahwa *Corporate Governance* yang salah satunya diproksikan dengan transparansi informasi mampu memperkuat pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan mengungkapkan seluruh informasi yang dimiliki dalam laporan keuangan serta memiliki *quality of income* yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Atas dasar pernyataan tersebut, maka dibentuklah hipotesis :

H<sub>5</sub> : Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan

**Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

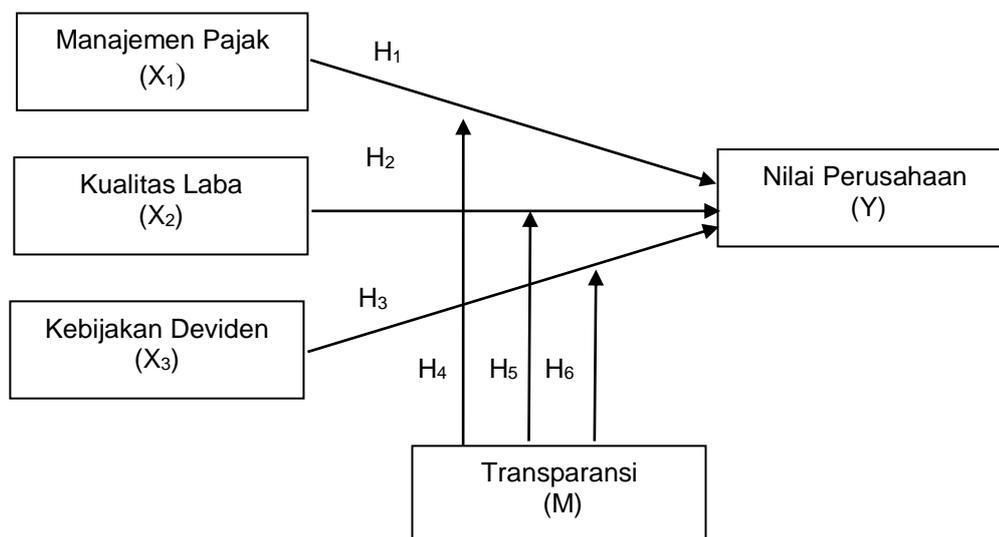
Transparansi informasi merupakan kemampuan perusahaan dalam mengungkapkan informasi sebanyak-banyaknya dalam laporan keuangan termasuk informasi mengenai kebijakan deviden yang diambil oleh perusahaan pada setiap periode. Laba yang diperoleh perusahaan akan ditujukan untuk dua hal yaitu kebijakan pembagian deviden atau menahan laba yang dimiliki, dimana hal tersebut tercermin dalam laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki transparansi informasi akan lebih disukai oleh investor karena investor akan memiliki pengetahuan utuh terkait dengan kondisi keuangan perusahaan serta tren pembagian deviden yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Marpaung & Manalu, 2020) menyatakan bahwa transparansi informasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Laporan tahunan diharapkan memiliki informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh para penggunanya. Perusahaan yang transparan akan memiliki akses informasi yang dapat diakses oleh para investor sesuai dengan kebutuhan informasinya. Akses informasi tersebut dianggap oleh investor sebagai cara mudah untuk memperhatikan perilaku oportunistik dari manajemen (Bushman & Smith, 2003).

Atas dasar pernyataan tersebut, maka dibentuklah hipotesis :

H<sub>6</sub> : Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hipotesis yang telah diuraikan sebelumnya, maka kerangka pemikiran penelitian ini adalah sebagai berikut :



**Gambar 5. Kerangka Pemikiran**

### III. Objek dan Metode Penelitian

#### Populasi dan Sample

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019 sebagai populasi. Populasi yang digunakan sebanyak 30 perusahaan. Selanjutnya, penulis menentukan kriteria-kriteria untuk menemukan sample penelitian. Kriteria tersebut ditentukan berdasarkan kebutuhan data dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

- a. Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019
- b. Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang mencatatkan laba selama tahun penelitian
- c. Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang menyajikan data-data yang dibutuhkan sebagai bahan analisis

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh jumlah sample yang digunakan sebanyak 10 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan total tahun penelitian adalah 4 tahun, sehingga data penelitian yang digunakan sebanyak 40 data penelitian.

#### Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data sekunder merupakan sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku serta dokumen (Sugiyono, 2016). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh melalui publikasi berbagai instansi terkait yang diambil dari website resmi perusahaan dan melalui Bursa Efek Indonesia.

#### Teknik Analisis

Data yang diperoleh dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan alat bantu statistic E-views 10 menggunakan Teknik analisis Uji Regresi Data Panel. Menurut (Basuki, 2016) regresi data panel merupakan Teknik regresi yang menggabungkan data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*). Selain itu, penelitian ini mengandung variabel moderasi sehingga Teknik analisis yang digunakan adalah *Moderated Analysis Regression* (MRA).

### IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

#### Pengujian Model Regresi Data Panel

##### Uji Chow

Uji Chow yang menghasilkan nilai probabilitas F stat lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05) menghasilkan keputusan bahwa metode *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik digunakan dalam menguji data panel daripada *Common Effect Model* (CEM). Pemilihan metode data panel untuk seluruh sample data dengan menggunakan uji chow adalah sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: Untitled				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		225.077053	(9,27)	0.0000
Cross-section Chi-square		173.242849	9	0.0000

Berdasarkan tabel 1, didapatkan hasil bahwa nilai probability F adalah sebesar  $0.0000 < 0.05$ , maka pengujian dilakukan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

#### Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk pemilihan model yang akan digunakan pada analisa regresi data panel apakah lebih sesuai menggunakan *fixed effect* atau *random effect model*. Pemilihan metode data panel untuk seluruh sample data dengan menggunakan uji hausman adalah sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		3.147092	3	0.3695

Hasil Uji Hausman pada tabel diatas menunjukkan nilai probabilitas cross section adalah  $0.3695 > 0.05$ . Hal tersebut berarti pada tingkat signifikansi 5% maka lebih efektif menggunakan pendekatan *Random Effect Model* dibandingkan *Fixed Effect Model*. Uji Chow dan Uji Hausman menunjukkan hasil yang berbeda, sehingga pengujian dilanjutkan dengan Uji Langrange Multiplier untuk menentukan model yang terpilih.

#### Uji Langrange Multiplier

Pengujian selanjutnya adalah *Uji Langrange Multiplier* (LM) untuk mengetahui model terbaik antara *Common Effect Model* atau *Random Effect Model*. Dasar pengambilan keputusan atas Uji LM adalah apabila nilai probabilitas *Cross-section F* dibawah 0.05 menghasilkan keputusan bahwa metode yang tepat digunakan untuk menguji penelitian ini adalah metode *Random Effect Model* daripada *Common Effect Model*. Berikut disajikan hasil pemilihan metode dengan Uji *Langrange Multiplier* :

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Langrange Multiplier**

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 09/05/21 Time: 21:09			
Sample: 2016 2019			
Total panel observations: 40			
Probability in ( )			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	52.78592 (0.0000)	1.826763 (0.1765)	54.61269 (0.0000)

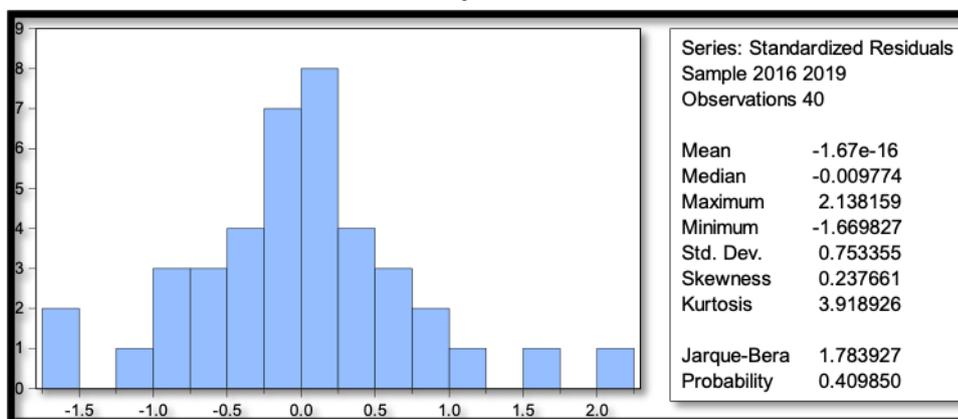
Tabel 3 diatas menunjukkan nilai probability F sebesar 0.0000 ( $<0.05$ ), maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji Normalitas menunjukkan apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan dengan melihat Nilai Probability Jarque-Bera, jika nilai menunjukkan angka diatas nilai signifikansi yang telah ditentukan atau 0.05 maka data terdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas :

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas**



Berdasarkan table diatas, nilai probability Jarque-Bera adalah sebesar 0.409850 ( $> 0.05$ ), sehingga dinyatakan data terdistribusi normal.

##### Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengetahui “apakah ada korelasi antar variabel independent atau variabel bebas dalam model regresi penelitian” (Ghozali, 2018). Untuk menentukan ada atau tidaknya multikolinieritas pada model, dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai cut off yang digunakan adalah nilai *Centered VIF* diatas angka 10. Berikut ini disajikan hasil uji Multikolinieritas .

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

Variance Inflation Factors			
Date: 09/05/21 Time: 21:45			
Sample: 1 40			
Included observations: 40			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1_CETR	102.9806	3.632154	1.383465
X2_KL	0.822563	2.458200	1.064716
X3_DPR	24.66785	5.084059	1.310302
C	7.109759	6.084059	NA

Uji multikolinieritas yang ditunjukkan pada table diatas memiliki nilai Centered VIF pada variabel independent atau variabel bebas menunjukkan nilai 1.383465, 1.064716 dan 1.310302 atau kurang dari 10, sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui “apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya” (Ghozali, 2018). Untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas, yaitu mengacu pada nilai *Prob. Chi-square Obs-R-Squared* pada Uji Glejser. Jika nilai *Probability Chi-Square* pada *Obs\*R-Squared* menunjukkan nilai diatas 0.05 maka aman dari gejala heteroskedastisitas. Berikut disajikan hasil uji heteroskedastisitas :

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.490422	Prob. F(3,36)	0.0758
Obs*R-squared	6.874671	Prob. Chi-Square(3)	0.0760
Scaled explained SS	2.368591	Prob. Chi-Square(3)	0.4995

Pada tabel 6 terlihat nilai *Prob. Chi-square* pada *Obs-R-Squared* sebesar 0.0760 atau diatas 0.05, sehingga tidak ada masalah heterokedastisitas pada model.

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis digunakan untuk mendeteksi korelasi dari beberapa variabel yang pada penelitian ini. Uji hipotesis dilakukan dengan melakukan uji *R-Squared*, Uji Kelayakan Model (Uji F) dan Uji Interaksi Parsial (Uji t). Berikut adalah hasil uji hipotesis dengan menggunakan *Random Effect Model* (CEM) :

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hipotesis**

Dependent Variable: Y_PBV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 09/05/21 Time: 21:38				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 40				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.862728	2.666413	-0.698590	0.4893
X1_CETR	21.13000	10.14794	2.082197	0.0445
X2_KL	-0.252120	0.906952	-0.277986	0.7826
X3_DPR	10.21520	4.966674	2.056749	0.0470
R-squared	0.327941	Mean dependent var	5.477030	
Adjusted R-squared	0.271936	S.D. dependent var	8.012648	
S.E. of regression	6.836924	Akaike info criterion	6.777192	
Sum squared resid	1682.767	Schwarz criterion	6.946080	
Log likelihood	-131.5438	Hannan-Quinn criter.	6.838257	
F-statistic	5.855581	Durbin-Watson stat	0.078458	
Prob(F-statistic)	0.002302			

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tahap awal yang dilakukan untuk melakukan identifikasi model yang diestimasi layak atau tidak maka digunakan uji kelayakan model (Uji F). Jika nilai *F-statistic* dibawah tingkat error yang ditetapkan sebesar 0.05 maka model regresi dinyatakan layak untuk diuji, apabila nilai *F-statistic* diatas 0.05 maka model regresi tidak layak untuk diuji. Tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0.002302 atau dibawah 0.05 sehingga model regresi yang diestimasi layak.

#### Uji Parsial (Uji t)

Untuk mengetahui apakah variabel mampu menjelaskan perilaku variabel dependen terhadap variabel independen, maka dilakukan Uji t. Jika nilai *probability* t menunjukkan angka dibawah 0.05 maka variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independen, dan sebaliknya. Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel Manajemen Pajak ( $X_1$ ) sebesar 0.0445 ( $<0.05$ ), sehingga disimpulkan bahwa Manajemen Pajak secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas Kualitas Laba ( $X_2$ ) menunjukkan nilai sebesar 0.7826 ( $>0.05$ ), sehingga disimpulkan bahwa Kualitas Laba secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan variabel Kebijakan Deviden ( $X_3$ ) menunjukkan nilai probabilitas 0.0470 ( $<0.05$ ) sehingga Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar adanya variasi pengaruh antara variabel-variabel dependen yang digunakan terhadap variabel independennya. Nilai *R-Squared* atau *Adjusted R-Square* digunakan untuk mengukur koefisien determinasi. Hal tersebut tergantung pada jumlah penggunaan variabel dependen, dimana *R-Square*

digunakan ketika penelitian hanya menggunakan 1 variabel bebas saja, sedangkan *Adjusted R-Square* digunakan apabila penelitian memiliki lebih dari satu variabel dependen. Pada tabel 7 terlihat nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.271936 atau 27.19%. Hal tersebut mengartikan bahwa Manajemen Pajak, Kualitas Laba, dan Kebijakan Dividen memiliki proporsi pengaruh terhadap Nilai Perusahaan sebesar 27.19%, sedangkan sisanya 72.81% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam model regresi.

### Analisis Regresi Moderasi (MRA)

Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk “menguji kausal antara variable independent dengan variable dependen yang diperkuat atau diperlemah dengan adanya variable moderasi” (Ghozali, 2018)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)**

Dependent Variable: Y_PBV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 09/05/21 Time: 21:41				
Sample: 2016 2019				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 40				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	117.5672	162.7913	0.722196	0.4754
X1_CETR	-857.6908	337.6581	-2.540116	0.0161
X2_KL	11.08745	10.31739	1.074637	0.2906
X3_DPR	337.9948	124.7647	2.709059	0.0107
Z_TP	-117.1593	173.0567	-0.677000	0.5033
X1_CETR*Z_TP	932.8683	365.9859	2.548919	0.0158
X2_KL*Z_TP	-12.14595	11.10223	-1.094009	0.2821
X3_DPR*Z_TP	-369.1421	136.1296	-2.711695	0.0107

Hasil interaksi atau uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang ditunjukkan pada tabel 8 terlihat bahwa variabel moderating  $X_1*Z$  menunjukkan nilai 0.0158 atau dibawah 0.05. Hal tersebut berarti bahwa Transparansi Informasi memperkuat pengaruh Manajemen Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. Selanjutnya, moderating  $X_2*Z$  menunjukkan nilai sebesar 0.2821 atau diatas 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa Transparansi Informasi memperlemah pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan sedangkan moderating  $X_3*Z$  menunjukkan nilai sebesar 0.0107, dimana hal tersebut berarti bahwa Transparansi Informasi memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

### Pengaruh Manajemen Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara Manajemen Pajak dan Nilai Perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. (Dewi & Puspa, 2018) menyatakan bahwa perusahaan memiliki alasan dalam melakukan praktik manajemen pajak, salah satunya adalah mengurangi utang pajak. Namun hal

tersebut dipandang sebagai Tindakan oportunistik manajer yang seharusnya memberikan informasi yang akurat kepada investor. Hal tersebut juga akan menyebabkan adanya kesalahan dalam kandungan informasi di laporan keuangan yang disajikan, sehingga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chasbiandani, Tryas & Martani, 2012) dimana terdapat hubungan positif antara manajemen pajak dengan nilai perusahaan. Hal tersebut berarti investor merespon dengan positif adanya sinyal yang diberikan perusahaan. (Wang, 2010) menyatakan bahwa manajemen pajak yang dilakukan oleh perusahaan merupakan sebuah cara untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut berarti  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

(Bellovary, Gaicomino dan Akers, 2005) mendefinisikan kualitas laba sebagai kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba dan memprediksi laba di masa mendatang dengan acuan stabilitas dan persistensi laba. Laba yang persisten dianggap sebagai laba yang berkualitas, dimana laba harus mampu dijadikan indikator dalam membayar deviden di masa yang akan datang sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan hasil sebaliknya, dimana tidak terdapat pengaruh antara kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value* hanya “menggiring” investor untuk memperhatikan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan pada suatu periode tanpa memperhatikan total akrual dalam laba yang menunjukkan kualitas laba tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Gamayuni, 2012) yang menyatakan bahwa kualitas laba yang menggunakan proksi *discretionary accrual* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan (Gaio & Raposo, 2011) dengan menggunakan lebih dari 7.000 pengamatan di 38 perusahaan dengan melihat pengaruh *Earnings Quality* (EQ) dengan nilai perusahaan dan menunjukkan hasil yang positif dimana kualitas laba diukur secara agregat dengan menggunakan tujuh komponen pendapatan yaitu kualitas akrual, persistensi, prediktabilitas, stabilitas, ketepatan waktu dan kehati-hatian. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Latif, Bhatti & Raheman, 2017) pada 214 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Pakistan dan menunjukkan bahwa *Earnings Quality* berpengaruh positif dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

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

Kebijakan deviden dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut berarti  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

Kebijakan deviden merupakan pembagian laba bersih yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham. Salah satu kebijakan yang diambil oleh manajemen adalah apakah laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode akan dibagikan kepada para pemegang saham atau akan ditahan. Deviden tunai yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, karena akan menunjukkan konsistensi manajemen dalam mementingkan kesejahteraan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Munawar, 2018) menyatakan bahwa dalam jangka panjang pasar akan memberikan feedback yang baik terhadap kebijakan perusahaan yang mampu mempertahankan kesinambungan deviden yang tinggi sehingga akan berdampak pada kinerja saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan. (Dhanani, 2005) menyoroti pentingnya kebijakan deviden dengan melakukan survei kepada sikap manajer perusahaan dan ditemukan bahwa kebijakan deviden berfungsi dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

#### **Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Manajemen Pajak Terhadap Nilai Perusahaan**

Uji Analisis Regresi Moderasi menunjukkan bahwa Transparansi Informasi dapat memperkuat pengaruh Manajemen Pajak terhadap Nilai Perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kelengkapan informasi yang tersaji dalam laporan keuangan khususnya bagi perusahaan yang melakukan manajemen pajak akan meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen pajak yang diungkapkan dipandang sebagai upaya dalam melakukan tax planning serta efisiensi pajak, bukan sebagai Tindakan non compliance.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Prasiwi & Harto, 2015) menunjukkan bahwa transparansi berpengaruh dan mampu memoderasi penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya, maka pengguna laporan keuangan akan mengetahui informasi yang tersaji dalam laporan keuangan sesuai dengan kondisi sebenarnya. Keterbukaan informasi juga akan mempersempit peluang manajemen untuk melakukan perencanaan pajak dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian yang dilakukan oleh (Wang, 2010) menghasilkan transparansi kearah negative dalam hubungannya antara *tax avoidance* dengan nilai perusahaan.

#### **Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

Uji Analisis Regresi Moderasi menunjukkan hasil bahwa transparansi informasi memperlemah pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa transparansi informasi di menjadi perhatian para investor hanyalah pengungkapan informasi terkait dengan laba beserta komponen-komponennya, sedangkan dalam penelitian ini investor lebih tertarik melihat pergerakan nilai saham perusahaan yang akan dijadikan tolak ukur bagi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Richard, Devinney, Yip dan Johnson, 2009) menyatakan bahwa *Corporate Governance* yang salah satunya diproksikan dengan transparansi informasi mampu memperkuat pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan mengungkapkan seluruh informasi yang dimiliki dalam laporan keuangan serta memiliki *quality of income* yang baik akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

#### **Transparansi Informasi Memoderasi Pengaruh Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan**

Uji Analisis Regresi Moderasi menunjukkan bahwa Transparansi Informasi memperkuat pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Transparansi informasi

merupakan kemampuan perusahaan dalam mengungkapkan informasi sebanyak-banyaknya dalam laporan keuangan termasuk informasi mengenai kebijakan deviden yang diambil oleh perusahaan pada setiap periode. Laba yang diperoleh perusahaan akan ditujukan untuk dua hal yaitu kebijakan pembagian deviden atau menahan laba yang dimiliki, dimana hal tersebut tercermin dalam laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki transparansi informasi akan lebih disukai oleh investor karena investor akan memiliki pengetahuan utuh terkait dengan kondisi keuangan perusahaan serta tren pembagian deviden yang dilakukan oleh perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marpaung, C. M., & Manalu, 2020) menyatakan bahwa transparansi informasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Laporan tahunan diharapkan memiliki informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh para penggunanya. Perusahaan yang transparan akan memiliki akses informasi yang dapat diakses oleh para investor sesuai dengan kebutuhan informasinya. Akses informasi tersebut dianggap oleh investor sebagai cara mudah untuk memperhatikan perilaku oportunistik dari manajemen (Bushman & Smith, 2003).

## V. Kesimpulan dan Saran

### Kesimpulan

Hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Manajemen Pajak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. Kualitas Laba tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
3. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
4. Transparansi Informasi memperkuat pengaruh Manajemen Pajak terhadap Nilai Perusahaan
5. Transparansi Informasi memperlemah pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan
6. Transparansi Informasi memperkuat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

### Saran

Dalam melakukan penelitian ini, peneliti memiliki hambatan berupa keterbatasan referensi terkait dengan penggunaan Variabel Transparansi Informasi sebagai Pemoderasi. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah penelitian lain dengan menggunakan transparansi informasi sebagai pemoderasi guna memperkuat hasil penelitian.

## VI. Daftar Pustaka

- Aditya, T., & Pohan, C. A. (2018). ANALISIS PELAKSANAAN STRATEGI PENINGKATAN PENERIMAAN PAJAK REKLAME PADA UNIT PELAYANAN PAJAK DAN RETRIBUSI DAERAH CEMPAKA PUTIH TAHUN 2014-2016. *Jurnal Reformasi Administrasi: Jurnal Ilmiah Untuk Mewujudkan Masyarakat Madani*, 5(1), 27–39.
- Agus, S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPF.
- Basuki. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Raja Grafindo Perkasa.

- Bellovary, J.L., Gaicomino, D.E., dan Akers, M. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, 72(1132–37).
- Bendickson, J., Muldoon, J., Liguori, E., & Davis, P. E. (2016). Agency theory: the times, they are a-changin'. *Management Decision*.
- Brigham, Eugene F., dan J. F. H. (2001). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2003). Transparency, financial accounting information, and corporate governance. Financial accounting information, and corporate governance. *Economic Policy Review*, 9(1).
- Chasbiandani, T. dan D. M. (2012). *Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Indonesia.
- Dewi, N. P., & Puspa, D. F. (2018). PENGARUH FASILITAS PERPAJAKAN, KOMPENSASI DEWAN DIREKSI DAN KEPEMILIKAN SAHAM DEWAN DIREKSI TERHADAP MANAJEMEN PAJAK. *Abstract of Undergraduate Research, Faculty of Economics*, 12(1).
- Dhanani, A. (2005). Corporate dividend policy: The views of British financial managers. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7–8), 1625–1672.
- Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation: international evidence. *Accounting & Finance*, 51(2), 467–499.
- Gamayuni, R. R. (2012). Relevansi Kinerja Keuangan, Kualitas Laba, Intangible Asset, dengan Nilai Perusahaan. *Trikonomika Jurnal Ekonomika*, 11(2), 119–136.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro.
- Gumanti Ary, T. (2013). *Kebijakan Dividen*. UPP STIM YKPN.
- Hite, P. A., & McGill, G. A. (1992). An examination of taxpayer preference for aggressive tax advice. *National Tax Journal*, 45(4), 389–403.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value. *International Journal of Economics and Financial*, 9(5), 50.
- Khan, H. A. U. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Batu Bara. *Jurnal Ekonomi*, 26(1), 116–133.
- Latif, K., Bhatti, A. A., & Raheman, A. (2017). Earnings quality: A missing link between corporate governance and firm value. *Business & Economic Review*, 9(2), 255–280.
- Marpaung, C. M., & Manalu, M. (2020). PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN TRANSPARANSI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR OTOMOTIF YANG LISTING DI BEI. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis (JTIMB)*, 3(2), 43–53.
- Munawar, A. (2018). The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed on IDX. *International Journal of Science and Research*, 8(10), 244–252.
- Ningrum, F. C., & Priyadi, M. P. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(4).
- Prasiwi, K. W., & HARTO, P. (2015). *Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan: Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi*.
- Richard, P., J., Devinney, T., M., Yip, G., S., dan Johnson, G. (2009). Measuring Organizational Performance: Towards Methodological Best Practice. *Journal of Management*, 75(3), 718–804.

- Sasongko, B. (2019). The Effect of Debt Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, and Profitability on the Firm Value. *The IJBMT*, 3, 104–109.
- Savitri, D. A. M., & Rahmawati, I. N. (2017). Pengaruh leverage, intensitas persediaan, intensitas aset tetap, dan profitabilitas terhadap agresivitas pajak. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 8(2), 19–32.
- Schipper, K., & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons*, 17, 97–110.
- Simarmata, R., & Subowo, S. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 5(1).
- Suandy, E. (2008). *Perencanaan Pajak*. Salemba Empat.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabet.
- Suryani, T. M. (2021). *PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN KOMPLEKSITAS PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI INFORMASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI*. Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta.
- Wang, X. (2010). *Tax Avoidance, Corporate Transparency, and Firm Value*. The University of Texas.