

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan perumahan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2022-2024, yaitu sebanyak 92 perusahaan. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, terpilih 32 perusahaan dengan data observasi 96 yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini. Pemilihan sampel penelitian ini dapat digambarkan dalam Tabel di bawah ini.

Tabel 4. 1 Kriteria pemilihan sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor properti dan perumahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2022-2024	92
2.	Perusahaan sektor properti dan perumahan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan tahunan (<i>annual report</i>) atau laporan yang tidak memuat informasi yang diperlukan dalam penelitian pada laman Bursa Efek Indonesia atau situs <i>website</i> perusahaan pada tahun 2022-2024	(23)
3.	Perusahaan sektor properti dan perumahan yang mengalami kerugian pada tahun 2022-2024	(37)
4.	Perusahaan sektor properti dan perumahan yang tidak menggunakan mata uang rupiah (Rp) dalam laporan keuangan yang dipublikasikan pada tahun 2022-2024	(0)
	Jumlah Sampel perusahaan	32
	Jumlah Sampel Perusahaan x 3 (2022 – 2024)	96

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif adalah jenis analisis yang menggunakan data yang telah dikumpulkan sebelumnya. Analisis ini dapat memberikan gambaran mengenai suatu data, atau dalam penelitian ini disebut variabel, dari nilai rata-rata atau mean, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi atau *standart deviation*. Uji statistik deskriptif ini menggunakan sampel sebanyak 96 data observasi dengan variabel independen yaitu, profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), dan agresivitas pajak (ETR), terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Hasil dari Uji Analisis Statistik Deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dengan tabel berikut ini:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	96	0,001	0,189	0,04502	0,040755
DER	96	0,002	1,606	0,57957	0,414889
ETR	96	0,000	0,626	0,09275	0,152866
PBV	96	0,152	10,157	1,15151	1,55848
Valid N (listwise)	96				

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Dari hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif yang telah dilakukan pada 96 data seperti pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa:

- a. Hasil pengujian Uji Analisis Statistik didapatkan Variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 0,189. Nilai rata-rata (*mean*)

sebesar 0,04502 menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 4,50% dari total aset yang dimiliki. Nilai standar deviasi sebesar 0,040755 lebih kecil daripada nilai rata-rata, sehingga menunjukkan bahwa penyebaran data ROA relatif rendah dan data cenderung homogen. Hal ini berarti nilai terbesar sebuah perusahaan dimiliki oleh PT. Star Pacific Tbk. (LPLI) pada tahun 2023 dengan nilai sebesar 0,189, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Urban Jakarta Propertindo Tbk. (URBN) pada tahun 2024 dengan nilai sebesar 0,001.

- b. Hasil pengujian Uji Analisis Statistik didapatkan variabel Struktur Modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,002 dan nilai maksimum sebesar 1,606. Nilai rata-rata sebesar 0,57957 menunjukkan bahwa rata-rata total utang perusahaan adalah sekitar 57,96% dari total ekuitas. Nilai standar deviasi sebesar 0,414889 lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, sehingga data DER memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah dan cukup homogen. Hal ini berarti nilai terbesar sebuah perusahaan dimiliki oleh PT. Adhi Commuter Properti Tbk. (ADCP) pada tahun 2024 dengan nilai sebesar 0,606, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Urban Jakarta Propertindo Tbk. (URBN) pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,002.
- c. Hasil pengujian Uji Analisis Statistik didapatkan variabel agresivitas pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,626. Nilai rata-rata sebesar 0,09275 menunjukkan bahwa rata-rata beban pajak efektif perusahaan

sebesar 9,28% dari laba sebelum pajak. Nilai standar deviasi sebesar 0,152866 lebih besar daripada nilai rata-rata, yang menunjukkan bahwa data ETR memiliki tingkat penyebaran yang cukup tinggi atau lebih bervariasi. Hal ini berarti nilai terbesar sebuah perusahaan dimiliki oleh PT. Rockfields Properti Indonesia Tbk. (ROCK) pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,626, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh Adhi Commuter Properti Tbk. (ADCP) pada tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,00001.

- d. Hasil pengujian Uji Analisis Statistik didapatkan variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,152 dan nilai maksimum sebesar 10,157. Nilai rata-rata sebesar 1,15151 menunjukkan bahwa secara rata-rata harga pasar saham perusahaan sekitar 1,15 kali nilai bukunya. Nilai standar deviasi sebesar 1,55848 lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga menunjukkan bahwa data PBV memiliki tingkat penyebaran yang tinggi atau heterogen. Hal ini berarti nilai terbesar dari nilai perusahaan sebuah perusahaan dimiliki oleh PT. Pantai Indah Kapuk Dua Tbk. (PANI) pada tahun 2024 dengan nilai sebesar 10,157, sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Agung Podomoro land Tbk. (APLN) pada tahun 2024 dengan nilai sebesar 0,152.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi dimanfaatkan dalam mengetahui apakah terdistribusi secara normal atau tidak variabel independen dan variabel dependen. Hasil uji normalitas harus mencapai angka signifikan yang lebih dari

0,05 agar data yang diteliti bisa dinyatakan sudah terdistribusi dengan normal. Berikut merupakan hasil uji normalitas yang telah dilakukan oleh peneliti dengan menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,91913623
Most Extreme Differences	Absolute	0,134
	Positive	0,134
	Negative	-0,085
Test Statistic		0,134
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000 ^c

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Tabel 4.3 Menjelaskan hasil *asymp. Sig. (2-tailed)* yang dibawah 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hasil tersebut menyebabkan data belum terdistribusi secara normal, transformasi data dilakukan dengan menghilangkan data outlier untuk mendapatkan hasil data yang berdistribusi secara normal. Setelah menghilangkan data outlier jumlah data menjadi sebanyak 84.

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
(setelah menghilangkan data outlier)**

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,61482712
Most Extreme Differences	Absolute	0,077
	Positive	0,077

	Negative	-0,054
Test Statistic		0,077
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Berdasarkan tabel 4.4 hasil uji data menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang kedua dengan menghilangkan data outlier memberikan *asymp. sig. (2-tailed)* 0,200 di mana melebihi angka signifikan 0,05 yang berarti data penelitian telah terdistribusi dengan normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi terdapat korelasi di antara variabel bebas dengan mengamati nilai *tolerance* dan VIF. Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak ada multikolinearitas antara variabel bebas penelitian. Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai VIF > 10 , maka ada korelasi antar variabel bebas sehingga dapat terjadi multikolinearitas. Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	0,738	1,356
	DER	0,832	1,202
	ETR	0,869	1,151
a. Dependent Variable: PBV			

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Hasil uji multikolinearitas yang ada pada tabel 4.5 di atas menunjukkan variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,738 dan nilai VIF sebesar 1,356, variabel struktur modal (DER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,832 dan nilai VIF 1,202, variabel agresivitas pajak (ETR) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,869 dan nilai VIF 1,151. Dari hasil uji tersebut, ketiga variabel telah memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan data penelitian dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residul satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residul satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Dalam penelitian ini metode pengujian yang digunakan yaitu Uji Glejser.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0,411	0,119		3,450	0,001
	ROA	0,532	1,218	0,057	0,437	0,663
	DER	-0,001	0,107	-0,002	-0,014	0,989
	ETR	0,487	0,306	0,192	1,588	0,116

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Tabel 4.6 di atas menyajikan hasil Uji Heteroskedastisitas menggunakan Uji Glejser. Variabel ROA (X1) memiliki nilai signifikan sebesar $0,663 > 0,05$ yang

berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Variabel DER (X2) memiliki nilai signifikan $0,989 > 0,05$ yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Variabel ETR (X3) memiliki nilai signifikan $0,116 > 0,05$ yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Sehingga dapat disimpulkan model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi dalam model regresi linear berganda. Standar yang digunakan untuk mengukur autokorelasi adalah Uji Durbin Watson (*DW Test*). Berikut merupakan hasil Uji Autokorelasi menggunakan Uji Durbin Watson.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi Uji Durbin Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,396 ^a	0,157	0,125	0,58803	1,859

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Berdasarkan pada tabel 4.7 di atas, diketahui hasil dari Uji Autokorelasi menggunakan Uji Durbin Watson adalah 1,859 . Berdasarkan tabel Durbin-Watson (DW) dengan jumlah sampel penelitian (n) sebanyak 83 dan variabel independen (k) sebanyak 3, maka diperoleh nilai $dL=1,5693$ dan $dU=1,7187$ yang mana diperoleh nilai $4-dL=2,4307$ dan nilai $4-dU=2,2813$. Penelitian ini menggunakan pengambilan keputusan dengan rumus $dU < d < 4-dU$, namun dengan angka yang dihasilkan dari Uji Durbin-Watson (DW), angkanya menjadi $1,7187 < 1,859 < 2,2813$. Dengan begitu, berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa model tidak terjadi gejala autokorelasi.

4.2.3 Uji Hipotesis

4.2.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda dimanfaatkan guna mendapatkan gambaran yang menyeluruh serta menganalisis pengaruh antara variabel independen (profitabilitas, struktur modal, dan agresivitas pajak) dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut adalah hasil uji analisis regresi linear berganda yang telah dilakukan oleh peneliti.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,567	0,144		-3,923	0,000
	ROA	4,745	1,956	0,286	2,426	0,018
	DER	-0,126	0,183	-0,076	-0,688	0,494
	ETR	-0,053	0,038	-0,151	-1,368	0,175

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Berdasarkan hasil analisis linier pada tabel 4.8 di atas, maka didapatkan hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$PBV = -0,567 + 4,745 ROA - 0,126 DER - 0,053 ETR + e$$

Berdasarkan hasil persamaan regresi di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

- Nilai *Constant* sebesar -0,567 menunjukkan bahwa jika tidak ada variabel independen atau bebas yaitu *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan

Effective Tax Rate, maka nilai perusahaan (PBV) dari nilai Y adalah tetap sebesar -0,567.

- b. Nilai variabel *Return on Assets* bernilai positif dengan nilai 4,745 yang berarti dengan asumsi variabel lain dianggap tetap atau konstan, setiap kenaikan ROA sebesar 1 satuan, maka perubahan nilai perusahaan (PBV) yang dilihat Y akan bertambah sebesar 4,745. Dapat disimpulkan, *Return on Assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Nilai variabel *Debt to Equity Ratio* bernilai negatif dengan nilai -0,126 yang berarti dengan asumsi variabel lain dianggap tetap atau konstan, setiap kenaikan DER sebesar 1 satuan, maka perubahan nilai perusahaan (PBV) yang dilihat dari Y akan berkurang sebesar 0,126. Dapat disimpulkan, *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d. Nilai Variabel *Effective Tax Rate* bernilai negatif dengan nilai -0,053 yang berarti dengan asumsi variabel lain dianggap tetap atau konstan, setiap kenaikan ETR sebesar 1 satuan, maka perubahan nilai perusahaan (PBV) yang dilihat dari Y akan berkurang sebesar 0,053. Dapat disimpulkan, *Effective Tax Rate* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi atau *R-squared* merupakan suatu uji untuk menunjukkan bagaimana variabel independen digunakan untuk menggambarkan variabel dependen. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi (R^2).

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,396 ^a	0,157	0,125	0,58803
a. Predictors: (Constant), ETR, DER, ROA				
b. Dependent Variable: PBV				

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, didapatkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,125 yang berarti kemampuan *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Effective Tax Rate* sebagai variabel bebas dalam penelitian ini dapat menjelaskan keterkaitannya dengan nilai perusahaan adalah sebesar 12,5% sehingga 87,5% sisanya berarti nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lainnya di luar penelitian ini.

4.2.3.3 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model secara bersamaan berpengaruh pada variabel dependen. Apabila dihasilkan nilai signifikan $<0,05$, maka model penelitian layak untuk digunakan dan variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Namun jika didapatkan nilai signifikan $>0,05$, maka dapat disimpulkan model penelitian tidak layak untuk digunakan dan variabel independen secara bersamaan tidak mempengaruhi variabel dependen. Dalam uji F ini, variabel independen yang diamati adalah variabel *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Effective Tax Rate* terhadap nilai perusahaan (PBV). Berikut adalah hasil Uji F:

Tabel 4. 10 Hasil Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,080	3	1,693	4,897	,004 ^b
	Residual	27,317	79	0,346		
	Total	32,397	82			
a. Dependent Variable: PBV						
b. Predictors: (Constant), ETR, DER, ROA						

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 4.10 di atas, diperoleh nilai signifikan sebesar $0,004 < 0,05$ yang berarti dapat disimpulkan *Return on Assets* (X1), *Debt to Equity Ratio* (X2), dan *Effective Tax Rate* (X3) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan oleh PBV (Y).

4.2.3.4 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Penerimaan atau penolakan hipotesis dalam uji t dibedakan berdasarkan tingkat signifikan, jika kurang dari 0,05, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen dan dalam hal ini, hipotesis penelitian diterima. Namun jika tingkat signifikan lebih dari 0,05, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dan dalam hal ini, hipotesis penelitian ditolak. Dalam uji t ini, variabel independen yang diamati adalah variabel *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Effective Tax Rate* terhadap nilai perusahaan (PBV). Berikut adalah tabel hasil uji t.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,567	0,144		-3,923	0,000
	ROA	4,745	1,956	0,286	2,426	0,018
	DER	-0,126	0,183	-0,076	-0,688	0,494
	ETR	-0,053	0,038	-0,151	-1,368	0,175
a. Dependent Variable: PBV						

Sumber: Data diolah sendiri menggunakan SPSS 26, 2026

- a. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.11 di atas, hasil signifikan ROA (X1) sebesar 0,018 yang mana $0,018 < 0,05$ dengan t-hitung sebesar 2,426 maka H1 diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan ke arah positif terhadap nilai perusahaan.
- b. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.11 di atas, hasil signifikan DER (X2) sebesar 0,494 yang mana $0,494 > 0,05$ dengan t-hitung sebesar -0,688 maka H2 ditolak yang berarti struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4.11 di atas, hasil signifikan ETR (X3) sebesar 0,175 yang mana $0,175 > 0,05$ dengan t-hitung sebesar -1,368 maka H3 ditolak yang berarti agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 4,745 dengan *t* hitung 2,426 dan signifikansi 0,018 ($<0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis pertama (H1) diterima karena ROA terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien positif menunjukkan bahwa setiap peningkatan ROA akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor (Amaliah et al., 2025).

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA maka semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan. Hal tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan ke depan (Brigham & Houston, 2021).

Dalam perspektif *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Meckling & Jensen (1976), manajer sebagai agen memiliki tanggung jawab untuk mengelola aset perusahaan secara optimal demi kepentingan pemegang saham sebagai prinsipal. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa agen mampu

menjalankan tugasnya dengan baik dalam mengelola aset perusahaan sehingga menghasilkan laba yang maksimal. Semakin tinggi ROA, maka semakin baik kinerja agen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Hal ini mengurangi potensi konflik keagenan karena kepentingan prinsipal dapat terpenuhi melalui peningkatan laba perusahaan.

ROA yang tinggi juga mencerminkan bahwa manajemen mampu mengambil keputusan operasional yang tepat dalam penggunaan aset perusahaan. Kondisi ini memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dikelola secara efektif sesuai kepentingan pemegang saham.

Dalam konteks *Agency Theory*, kinerja manajer yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Kepercayaan ini kemudian berdampak pada meningkatnya permintaan saham di pasar modal yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggriani et al. (2025) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan pertambangan di BEI. Penelitian oleh Kusumanegara et al. (2023) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena laba menjadi perhatian utama. Penelitian Oktavia et al. (2025) juga menemukan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap PBV karena efisiensi aset meningkatkan nilai perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, variabel struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien

sebesar -0,126 dengan nilai t hitung -0,688 dan signifikansi 0,494 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini ditolak karena perubahan DER tidak mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan.

Dalam *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Meckling & Jensen (1976), struktur pendanaan seperti DER merupakan hasil keputusan manajemen sebagai agen dalam menentukan sumber pembiayaan perusahaan. Namun keputusan ini tidak selalu menjadi perhatian utama prinsipal selama perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang baik.

DER yang tidak berpengaruh signifikan menunjukkan bahwa investor tidak terlalu memperhatikan struktur pendanaan dalam menilai perusahaan. Hal ini karena prinsipal lebih fokus pada hasil kinerja yang dihasilkan oleh agen dibandingkan bagaimana perusahaan dibiayai.

Walaupun utang meningkat, selama manajemen mampu mengelola perusahaan dengan baik dan menghasilkan laba, maka konflik keagenan terkait struktur modal tidak terlalu berdampak pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dalam praktiknya, hubungan keagenan lebih dipengaruhi oleh kinerja operasional dibandingkan keputusan pendanaan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumanegara et al. (2023) bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena investor menilai bahwa penggunaan utang dalam batas

tertentu masih dianggap wajar selama perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang stabil. Dengan demikian, struktur modal tidak menjadi faktor dominan dalam keputusan investasi (Kusumanegara et al., 2023).

Penelitian lain oleh Oktavia et al. (2025) juga menguatkan hasil tersebut, dimana DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Hal ini dikarenakan investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tinggi dibandingkan dengan tingkat *leverage* perusahaan. Bahkan dalam kondisi tertentu, tingginya DER tidak dianggap sebagai sinyal negatif apabila perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Amaliah et al. (2025) juga menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena pasar lebih merespon informasi profitabilitas dibandingkan struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi lebih banyak dipengaruhi oleh prospek keuntungan jangka panjang perusahaan daripada tingkat utang yang dimiliki (Amaliah et al., 2025).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Setiawan et al. (2021) serta Handayani dan Rahyuda (2025) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini diduga disebabkan oleh adanya perbedaan periode penelitian, karakteristik sampel, kondisi ekonomi, serta sektor industri yang diteliti. Pada periode penelitian ini, investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor-faktor fundamental lainnya dibandingkan struktur modal dalam menilai nilai perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda, variabel Agresivitas pajak yang diproksikan dengan *Effective Tax Rate* (ETR) memiliki nilai koefisien sebesar -0,053 dengan nilai t hitung -1,368 dan signifikansi 0,175 ($>0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ETR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini ditolak karena perubahan ETR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Anggriani et al., 2025).

Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan ETR cenderung menurunkan nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini berarti bahwa beban pajak yang lebih tinggi tidak secara langsung memengaruhi keputusan investor dalam menilai perusahaan (Kusumanegara et al., 2023).

Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak terlalu mempertimbangkan besarnya pajak yang dibayarkan perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang stabil dibandingkan tingkat pajak yang dikenakan (Oktavia et al., 2025).

ETR merupakan rasio yang menunjukkan besarnya beban pajak yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan laba sebelum pajak. Rasio ini mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakannya (Hery, 2021). Namun dalam praktiknya, pajak dianggap sebagai kewajiban yang harus dipenuhi oleh setiap perusahaan sehingga tidak menjadi

faktor utama dalam penilaian investor. Investor cenderung lebih memperhatikan laba bersih sebagai indikator utama kinerja perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

Dalam *Agency Theory* yang dikemukakan oleh Meckling & Jensen (1976), menjelaskan bahwa kebijakan pajak perusahaan merupakan bagian dari keputusan manajerial dalam mengelola laba perusahaan. Namun informasi terkait pajak tidak menjadi faktor utama yang diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor lebih menilai keberhasilan manajemen berdasarkan laba yang dihasilkan, bukan besarnya beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan. ETR yang tidak signifikan menunjukkan bahwa kebijakan pajak yang dikelola oleh manajemen tidak cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Dalam konteks *Agency Theory*, selama manajer mampu menghasilkan laba yang tinggi, maka aspek lain seperti pajak menjadi faktor sekunder dalam penilaian kinerja perusahaan.

Penelitian Anggriani et al. (2025) menunjukkan bahwa ETR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian ini yang juga menemukan bahwa ETR tidak berpengaruh terhadap PBV karena investor tidak menjadikan pajak sebagai faktor utama dalam penilaian perusahaan.

Penelitian Kusumanegara et al. (2023) juga menyatakan bahwa ETR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di BEI. Hal ini

disebabkan karena pajak merupakan kewajiban tetap yang harus dibayarkan sehingga tidak menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian Oktavia et al. (2025) menemukan bahwa ETR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena investor lebih fokus pada laba bersih dibandingkan beban pajak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan.

Penelitian Amaliah et al. (2025) juga memperkuat hasil tersebut dengan menyatakan bahwa informasi pajak tidak direspons signifikan oleh pasar karena investor lebih memperhatikan informasi laba sebagai indikator kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Prastiwi dan Walidah (2020) yang menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, maupun penelitian Silalahi et al. (2025) yang menemukan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini diduga disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, karakteristik sampel, sektor industri yang diteliti, serta kondisi ekonomi yang memengaruhi persepsi investor terhadap kebijakan perpajakan perusahaan.