

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum

Sepanjang rentang tahun buku 2020 hingga 2024, perusahaan-perusahaan dari sub-sektor properti serta real estat yang telah go publik dan terdaftar di BEI dipilih menjadi objek analisis dalam studi ini. Pemilihan kurun waktu tersebut dimaksudkan untuk menangkap dinamika tren kinerja korporasi yang paling relevan jumlah populasi sektor tersebut adalah 92 perusahaan. Jenis data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini mengandalkan sumber data sekunder. Seluruh informasi kuantitatif mengenai kinerja keuangan dan indikator perpajakan perusahaan diperoleh melalui dokumentasi laporan tahunan (*annual report*) resmi serta diakomodasi lewat basis data finansial pada platform Bloomberg. Adapun inti penelitian adalah menguji apakah agresivitas pajak memengaruhi nilai perusahaan serta apakah pengaruh tersebut dimoderasi oleh keberadaan direksi wanita.

Sampel penelitian ditentukan secara *purposive sampling*, artinya pemilihan sampel mengacu pada kriteria tertentu agar dapat merepresentasikan sasaran penelitian. Hasilnya, sebanyak 12 perusahaan dari industri properti dan real estat berhasil dijadikan sampel, yang menghasilkan total 60 data observasi. Adapun proses seleksi sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan tersaji dalam tabel 4.1

**Tabel 4. 1 Penentuan Sampel Kriteria**

<b>No</b>	<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
1.	Perusahaan properti dan real estat yang terdaftar di BEI pada tahun 2020-2024	92
2.	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap dan periode pelaporan 31 Desember pada tahun 2020- 2024	(42)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 2020-2026	(35)
4	Perusahaan yang Beban Pajak kini bernilai negatif	(1)
Total Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria		12
Periode Pengamatan		5
Total Sampel Pengamatan (12 x 5)		60
Data Outlier yang ekstrem		(4)
Total Observasi Akhir		56

Selama tahun 2020 hingga 2024, sebanyak 92 perusahaan di sektor properti dan real estat tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia. Adapun rincian perusahaan yang tidak diikuti sertakan dalam sampel adalah sebagai berikut: sebanyak 42 perusahaan dikeluarkan karena data yang tersedia tidak lengkap sepanjang periode penelitian, yang disebabkan oleh faktor perusahaan tersebut baru melaksanakan penawaran umum perdana (IPO) atau telah dihapuskan dari daftar

bursa (*delisting*), sebanyak 35 perusahaan dikeluarkan dari sampel karena mengalami kerugian selama periode penelitian, sebanyak 1 perusahaan yang dikeluarkan karena memiliki nilai beban pajak kini yang negatif. Sehingga perusahaan yang digunakan dalam sampel penelitian sebanyak 21 perusahaan dengan total sampel selama 5 tahun sebanyak 60 perusahaan. Dengan 4 data sampel yang di outlier karena memuat data yang ekstrem sehingga total observasi penelitian yang di gunakan adalah 56 data sampel.

#### 4.2 Statistika Deskriptif

Analisis statistik deskriptif akan mendeskripsikan karakteristik data yang meliputi nilai terendah, nilai tertinggi, nilai tengah (rata-rata), dan penyimpangan baku (standar deviasi) pada masing-masing variabel bebas dan variabel terikat.

**Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Data Penelitian**

	Y_MVE	X_CETR	Z	ROA	SIZE	LEV
Mean	0,452612	0,195652	0,162096	0,048118	28,10958	0,307255
Median	0,42458	0,11885	0,166667	0,044153	28,40854	0,312669
Maximum	1,505713	1,91567	0,5	0,183786	30,25544	0,632602
Minimum	0,098243	0,008356	0	-0,00604	24,74835	0,003383
Std. Dev.	0,288601	0,330517	0,137503	0,038927	1,454858	0,176631
Skewness	1,351094	4,442142	0,583932	1,784892	-0,6568	-0,21192
Kurtosis	5,285645	22,3639	2,897067	7,057336	2,596649	2,172403
Jarque-Bera	29,22731	1059,08	3,207167	68,14578	4,40589	2,017319
Probability	0,000000	0,000000	0,201174	0,000000	0,110477	0,364708
Sum	25,34627	10,95651	9,077381	2,694581	1574,136	17,20626
Sum Sq. Dev.	4,580979	6,008271	1,039894	0,083343	116,4136	1,715925
Observations	56	56	56	56	56	56

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti,2026

Berdasarkan tabel diatas, penjelasan mengenai hasil statistik deskriptif dari setiap variabel penelitian yaitu, agresivitas pajak (X\_CETR) , nilai perusahaan (Y), Direksi Wanita (Z), ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (LEV), profitabilitas (ROA) dan variabel interaksi (XZ). Pengelolaan analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan menggunakan perangkat lunak Eviews 13, dengan bantuan tambahan dari Microsoft Excel. Berikut ini merupakan hasil analisis deskriptif untuk masing masing variabel sebagai berikut:

#### **4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini berperan sebagai variabel dependen yang diukur berdasarkan nilai *Market Value of Equity* (MVE). Penelitian ini menggunakan perkalian antara saham beredar dengan saham penutup yang diskalakan dengan total asset. pada Tabel 4.2, diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,452612, median sebesar 0,4245798, serta nilai minimum dan Semakin tinggi nilai MVE maka semakin tinggi nilai perusahaan yang tercermin dari penilaian pasar. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang ditampilkan maksimum masing-masing sebesar 0,0982426 dan 1,5057127. Standar deviasi sebesar 0,288601 menunjukkan bahwa data memiliki tingkat variasi yang cukup tinggi. nilai maksimum dan minimum yang menunjukkan perbedaan yang cukup besar mengindikasi adanya perbedaan yang cukup besar antar perusahaan dalam hal penilaian perusahaan. Nilai rata-rata yang cenderung rendah. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki nilai pasar yang relatif kecil dibandingkan dengan beberapa perusahaan yang memiliki nilai sangat tinggi.

#### **4.2.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Agresivitas Pajak**

Agresivitas Pajak ( $X_{CETR}$ ) pada penelitian ini berperan sebagai variabel independen yang diukur berdasarkan dengan nilai CETR. Penelitian variabel menggunakan perbandingan antara pajak yang dibayar tunai dengan laba sebelum pajak. Semakin rendah nilai CETR maka perusahaan semakin besar melakukan agresivitas pajak. Sehingga semakin tinggi CETR maka agresivitas pajak semakin turun. Berdasarkan analisis statistika yang ditampilkan pada tabel 4.2, diketahui bahwa agresivitas pajak dengan proksi CETR memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,19565, median sebesar 0,11885, standar deviasi sebesar 0,33052, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,00836 dan 1,91567. Variabel agresivitas pajak dengan proksi CETR memiliki nilai minimum dan maksimum yang cukup besar perbedaannya sehingga diindikasikan bahwa adanya variasi perilaku perusahaan dalam praktik perpajakan. Nilai rata-rata sebesar 0,19565 atau 19,5% mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dalam sampel cenderung melakukan agresivitas pajak. Perbedaan yang cukup besar antar nilai minimum dan maksimum menunjukkan bahwa terdapat perbedaan tingkat kepatuhan pajak antara perusahaan.

#### **4.2.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Direksi Wanita**

Direksi Wanita pada penelitian ini berperan sebagai variabel moderasi yang diproksikan dengan Z yang diukur menggunakan perbandingan antara total direksi wanita dengan jumlah keseluruhan direksi. Semakin tinggi nilai variabel Z akan menunjukkan bahwa proporsi karakteristik direksi wanita dalam perusahaan semakin tinggi, sedangkan jika nilai z rendah maka akan menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki proporsi yang kecil atau bahkan tidak memiliki karakteristik tersebut. Berdasarkan analisis statistika yang ditampilkan pada tabel 4.2, diketahui bahwa keberadaan direksi wanita dengan proksi Z memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,1620961, median sebesar 0,1666667, standar deviasi sebesar 0,1375034, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0 dan 0,5. Variabel direksi wanita dengan proksi Z memiliki rata-rata sebesar 16,6% yang menunjukkan bahwa keterwakilan direksi wanita dalam jajaran direksi masih relatif rendah dan terbatas. Nilai minimum yang bernilai 0 menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang tidak memiliki direksi wanita didalam struktur manajemen nya, sedangkan nilai maximum sebesar 50% menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang keterwakilan direksi wanita cukup signifikan namun belum dominan. Standar deviasi menunjukkan bahwa variasi data tidak terlalu besar. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan belum memiliki direksi wanita, sementara sebagian lainnya telah memiliki proporsi direksi wanita meskipun belum dominan.

#### **4.2.4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan (*SIZE*) pada penelitian ini berperan sebagai variabel kontrol yang diukur berdasarkan logaritma natural dari penjualan perusahaan. Semakin besar nilai *size* maka akan menunjukkan semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Berdasarkan analisis statistika yang di tampilkan pada tabel 4.2, diketahui bahwa agresivitas pajak dengan proksi *SIZE* memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 28,10958, median sebesar 28,40854, standar deviasi sebesar 1,454858, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 24,74835 dan 30,25544.

Dari nilai *mean* dan median yang cukup besar menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel tergolong perusahaan besar. Standar deviasi sebesar 1,454858 mengindikasikan bahwa variasi ukuran perusahaan relatif kecil, sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan dalam sampel penelitian cenderung homogen.

#### **4.2.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Profitabilitas**

Profitabilitas dengan proksi pengukuran ROA pada penelitian ini berperan sebagai variabel kontrol yang diukur berdasarkan pendapatan sebelum pajak dengan total aset. ROA yang lebih tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan pendapatan bersih dari total aset yang dikelola. Berdasarkan analisis statistika yang ditampilkan pada tabel 4.2, diketahui bahwa profitabilitas dengan proksi ROA memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,04812, median sebesar 0,04415, standar deviasi sebesar 0,03893, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -0,006 dan 0,18379. Proksi ROA pada variabel profitabilitas memperlihatkan rentang nilai minimum-maksimum yang cukup lebar, menandakan variasi kinerja keuangan lintas perusahaan. Rata-rata dan median yang relatif rendah menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas sampel secara umum berada pada level rendah hingga sedang. Standar deviasi 0,03893 juga mengindikasikan adanya keragaman profitabilitas antar entitas. Ini membuktikan bahwa kemampuan korporasi dalam menghasilkan laba berbasis aset masih bervariasi.

#### **4.2.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Leverage***

Penelitian ini menempatkan *leverage* dengan proksi (LEV) sebagai variabel kendali. Pengukurannya berasal dari rasio seluruh utang dibagi seluruh aset. Tingginya nilai *leverage* mencerminkan besarnya alokasi utang di dalam bauran sumber dana entitas bisnis. Berdasarkan analisis statistika yang di tampilkan pada tabel 4.2, diketahui bahwa *Leverage* dengan proksi LEV memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,30725, median sebesar 0,31267, standar deviasi sebesar 0,17663, serta nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar 0,00338 dan 0,6326. Variabel *Leverage* dengan proksi LEV memiliki nilai minimum yang rendah menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang yang sangat rendah, sehingga sebagian besar pendanaannya berasal dari modal sendiri. Nilai maksimum yang cukup besar di indikasikan bahwa lebih dari 63% aset perusahaan diperoleh dari utang. Nilai rata-rata dan median yang berada di kisaran moderat menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan menggunakan utang dalam batas yang relatif wajar. Standar deviasi sebesar 0,17663 mengindikasikan adanya variasi tingkat *Leverage* antar perusahaan, namun tidak terlalu ekstrem. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan cenderung berada dalam batas yang wajar.

### **4.3 Analisis Data**

#### **4.3.1 Pengujian Model regresi Data Panel**

##### **4.3.1.1 Uji Chow**

Uji Chow digunakan untuk memilih antara CEM dan FEM. Dalam konteks ini, hipotesis nol ( $H_0$ ) menganggap CEM sebagai yang paling sesuai, sedangkan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) mendukung FEM. Hasil uji Chow menyatakan bahwa CEM

lebih tepat. Bila nilai signifikansi Cross-section  $F > 0,05$ , hipotesis nol ( $H_0$ ) gagal ditolak. Sebaliknya, bila nilai tersebut  $< 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak sehingga pemilihan model FEM lebih baik.

**Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8,497168	(11,38)	0,0000
Cross-section Chi-square	69,506291	11	0,0000

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti,2026

Berdasarkan Gambar 4.4, hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section F sebesar  $0.0000 < 0.05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Dengan demikian, model yang lebih tepat digunakan adalah FEM. Selanjutnya, pengujian akan dilanjutkan dengan uji Hausman untuk menentukan model terbaik.

#### **4.3.1.2 Uji Hausman**

Uji Hausman membantu membedakan antara REM dan FEM untuk menentukan mana yang paling sesuai untuk data panel. Uji ini didasarkan pada dua hipotesis: hipotesis nol ( $H_0$ ) menunjukkan bahwa REM adalah yang paling tepat, sedangkan hipotesis alternatif ( $H_1$ ) mendukung FEM lebih tepat digunakan. Jika probabilitas yang terkait dengan REM lebih besar dari ambang batas  $0,05$ ,  $H_0$  tidak ditolak model REM dipertahankan. Namun, jika probabilitas ini kurang dari  $0,05$ ,  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, dan model FEM kemudian dianggap sebagai yang paling sesuai.

**Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	48,826781	6	0,0000

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti,2026

Berdasarkan Tabel 4.7, uji hausman menunjukkan angka probabilitas *Cross-section* F sebesar 0,0000 yang kurang dari batas signifikansi 0,05. Signifikansi ini mengindikasikan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Dengan begitu, model FEM dipilih sebagai model yang lebih tepat dan efisien ketimbang REM dalam penelitian ini.

**Tabel 4. 5 Ringkasan Hasil Pengujian Model**

No	Metode	Kriteria	Hasil Prob	Hasil Model
1	Uji Chow	Prob > 0,05 (CEM)	0	FEM
		Prob < 0,05 (FEM)		
2	Uji Hausman	Prob > 0,05 (REM)	0	FEM
		Prob < 0,05 (FEM)		

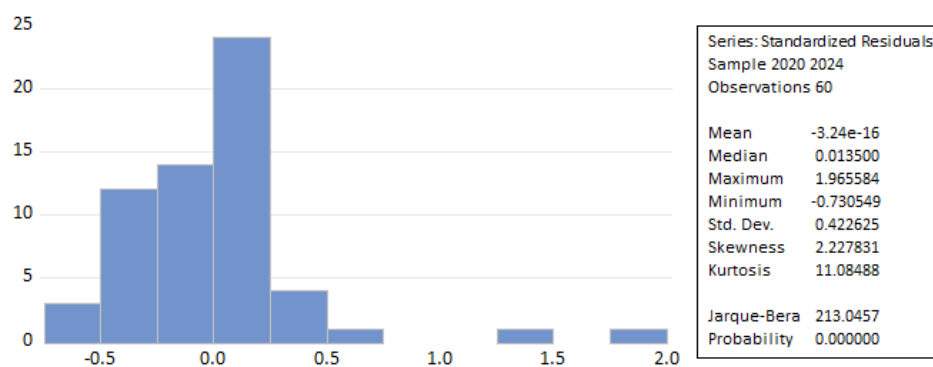
Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti,2026

### 4.3.2 Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.2.1 Uji Normalitas

Normalitas residual dalam model regresi dapat diidentifikasi melalui uji normalitas, yaitu pengujian untuk melihat apakah residual mengikuti pola sebaran normal. Setelah melakukan uji normalitas, diperoleh nilai probabilitas 0,00000 yang menyatakan tidak normal, kemudian dilakukan outlier data ekstem sehingga memperoleh hasil probabilitas setelah outlier sebesar 0,381568. Angka ini

melampaui ambang signifikansi yang telah ditentukan, yaitu 0,05. Dengan demikian, kesimpulannya adalah data berdistribusi normal. Adapun metode yang dipakai untuk uji normalitas dalam riset ini adalah Jarque-Bera, dengan hasil seperti yang tercantum di bawah:

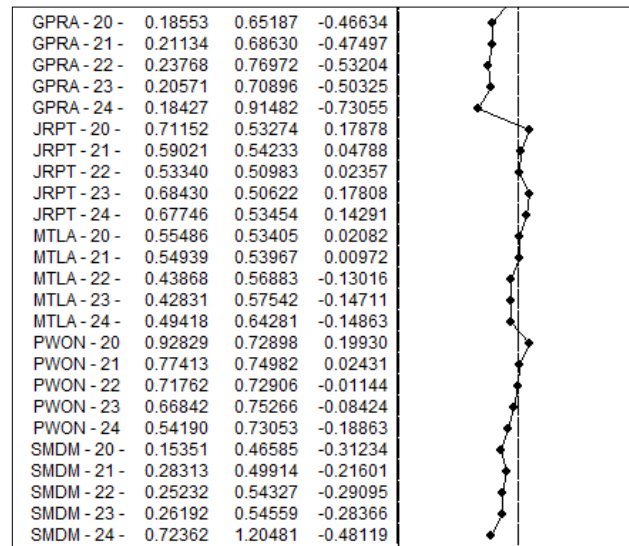


**Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier**

Sumber : Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Hasil di atas menunjukkan bahwa probabilitas  $< 0.05$  sehingga tidak memenuhi pengujian data normal sehingga dibutuhkan penyembuhan data dengan outlier.

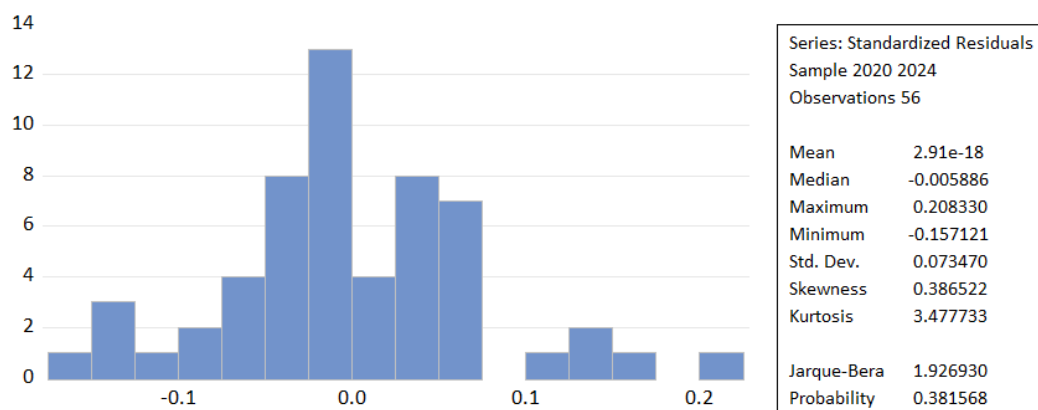
obs	Actual	Fitted	Residual	Residual Plot
AMAN - 20 -	1.51180	1.15447	0.35734	
AMAN - 21 -	2.35945	0.90461	1.45484	
AMAN - 22 -	2.82661	0.86103	1.96558	
AMAN - 23 -	0.42823	0.74806	-0.31983	
AMAN - 24 -	0.29600	0.62613	-0.33013	
BSDE - 20 -	0.42093	0.00433	0.41659	
BSDE - 21 -	0.34363	0.12507	0.21855	
BSDE - 22 -	0.29601	0.15242	0.14359	
BSDE - 23 -	0.33798	0.19660	0.14138	
BSDE - 24 -	0.25996	0.24269	0.01727	
CSIS - 20 -	0.15784	0.42502	-0.26718	
CSIS - 21 -	0.37511	0.50641	-0.13130	
CSIS - 22 -	0.17214	0.54785	-0.37572	
CSIS - 23 -	0.12148	0.58521	-0.46373	
CSIS - 24 -	0.18527	0.68318	-0.49791	
CTRA - 20 -	0.46510	0.16206	0.30304	
CTRA - 21 -	0.44210	0.20154	0.24057	
CTRA - 22 -	0.41452	0.25089	0.16363	
CTRA - 23 -	0.49159	0.27908	0.21251	
CTRA - 24 -	0.38630	0.29067	0.09563	
DILD - 20 -	0.14524	0.22633	-0.08109	
DILD - 21 -	0.09824	0.17007	-0.07182	
DILD - 22 -	0.10840	0.04262	0.06578	
DILD - 23 -	0.14054	0.10913	0.03141	
DILD - 24 -	0.12254	0.23229	-0.10975	
DMAS - 20 -	1.75597	1.04825	0.70772	
DMAS - 21 -	1.50571	1.10650	0.39921	
DMAS - 22 -	1.15703	1.13407	0.02296	
DMAS - 23 -	1.16935	1.14321	0.02614	
DMAS - 24 -	0.86999	0.81422	0.05577	
DUTI - 20 -	0.51114	0.58013	-0.06899	
DUTI - 21 -	0.40966	0.51271	-0.10305	
DUTI - 22 -	0.49140	0.40168	0.08971	
DUTI - 23 -	0.56485	0.52584	0.03901	
DUTI - 24 -	0.46629	0.63790	-0.17161	



**Gambar 4. 2 Hasil Actual Fitted Residual Table**

Sumber : Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel *actual-fitted-residual*, terdapat 4 data yang tergolong ekstrem (outlier), yaitu perusahaan AMAN tahun 2020, AMAN tahun 2021, AMAN tahun 2022, dan DMAS tahun 2020. Oleh karena itu, data tersebut dieliminasi (outlier) agar distribusi data menjadi lebih merata dan hasil pengujian penelitian dapat lebih optimal. Sehingga hasil uji normalitas sudah terdistribusi merata sesuai gambar dibawah:



**Gambar 4. 3 Hasil Uji Normalitas**

Sumber : Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

#### 4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas berfungsi untuk mendeteksi apakah terdapat korelasi yang kuat di antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Model regresi dianggap memadai jika tidak menunjukkan multikolinearitas yang tercermin dalam koefisien korelasi antara variabel independen kurang dari 0,80. Nilai tersebut menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Sebaliknya, jika koefisien korelasi melebihi 0,80, dianggap ada tanda-tanda multikolinearitas dalam data. Dalam hal ini, pengujian lebih lanjut diperlukan untuk menyelesaikan masalah ini.

**Tabel 4. 6 Uji Multikolinearitas**

	<b>X_CETR</b>	<b>Z</b>	<b>SIZE</b>	<b>ROA</b>	<b>LEV</b>	<b>XZ</b>
<b>X_CETR</b>	1	0,061069	0,160937	-0,30688	0,340916	0,921391
<b>Z</b>	0,061069	1	0,410179	-0,06045	-0,5203	0,365752
<b>SIZE</b>	0,160937	0,410179	1	0,189266	0,004379	0,222289
<b>ROA</b>	-0,30688	-0,06045	0,189266	1	-0,45424	-0,3386
<b>LEV</b>	0,340916	-0,5203	0,004379	-0,45424	1	0,093968
<b>XZ</b>	0,921391	0,365752	0,222289	-0,3386	0,093968	1

Sumber : Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan uji multikolinearitas pada Tabel 4.9 dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen dibawah nilai yang telah ditetapkan yaitu 0,80. Namun, terlihat nilai korelasi antara variabel independen X\_CETR dengan variabel XZ sangat tinggi yaitu 0,921391. Hal ini merupakan kondisi multikol struktural yang wajar dan tidak dapat dihindari karena variabel XZ terbentuk karena mengalikan X\_CETR dengan variabel moderasi Z. sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

#### 4.3.2.3 Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk memeriksa apakah dalam model regresi terdapat perbedaan varians dari residual antara satu observasi dengan observasi lainnya. Bila varians residual tetap sama (konstan), keadaan tersebut dinamakan homoskedastisitas. Namun, apabila varians residual bervariasi (tidak identik), maka dinamakan heteroskedastisitas (Ghozali & Ratmono, 2017). Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah sebagai berikut: apabila nilai probabilitas (p-value) lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari 0,05, maka model regresi mengalami heteroskedastisitas.

**Tabel 4. 7 Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,501324172	1,244305	0,402895	0,6893
X_CETR	-0,09323455	0,11459	-0,81363	0,4209
Z	0,047158333	0,109154	0,432036	0,6682
SIZE	-0,01545853	0,044465	-0,34765	0,7300
ROA	-0,76533521	0,747252	-1,0242	0,3122
LEV	0,05287987	0,24773	0,213457	0,8321
XZ	0,579847347	0,734001	0,789982	0,4344
R-squared				0,325339
Adjusted R-squared				0,023517
F-statistic				1,077917648
Prob(F-statistic)				0,407600

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel di atas, pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji glejser yang dimana variabel dependen ditransformasikan menjadi nilai absolut residual, dan diregresikan kembali.

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui nilai probabilitas dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

- Nilai probabilitas X\_CETR sebesar  $0,4209 > 0,05$
- Nilai probabilitas Z sebesar  $0,6682 > 0,05$
- Nilai probabilitas SIZE sebesar  $0,7300 > 0,05$
- Nilai probabilitas ROA sebesar  $0,3122 > 0,05$
- Nilai probabilitas LEV sebesar  $0,8321 > 0,05$

Berdasarkan hasil tersebut, sebagian besar variabel memiliki nilai probabilitas  $> 0,05$ , yang berarti tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada variabel-variabel tersebut. Varians dari residual model regresi bersifat konstan sehingga telah memenuhi syarat asumsi klasik.

### **4.3.3 Hasil Uji Hipotesis Penelitian**

#### **4.3.3.1 Uji *t* Parsial**

Uji statistik *t* memungkinkan evaluasi pengaruh individual setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini, dasar pengambilan keputusan adalah nilai probabilitas dari hasil regresi panel. Suatu variabel independen dinyatakan memiliki pengaruh signifikan secara statistik jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05. Hasil uji *t* untuk model regasi ini disajikan berikut. Berdasarkan hasil uji *t* pada Tabel 4.11, dapat dipaparkan tingkat signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagaimana diuraikan di bawah.

**Tabel 4. 8 Hasil Uji *t* Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,62747051	2,345434	0,693889	0,4920
X_CETR	0,52122747	0,215995	2,413142	0,0207
Z	-0,7198617	0,205748	-3,49876	0,0012
SIZE	-0,028209	0,083814	-0,33656	0,7383
ROA	-2,8115536	1,408521	-1,9961	0,0531
LEV	-0,3540675	0,466956	-0,75825	0,4530
XZ	-3,5753201	1,383544	-2,58417	0,0137
R-squared			0,935193	
Adjusted R-squared			0,906201	
F-statistic			32,25634419	
Prob(F-statistic)			0,000000	

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 4.11 dapat dijabarkan tingkat signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Hasil uji *t* penjelasan pada variabel agresivitas pajak, pada hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa uji hipotesis *t* menyatakan bahwa agresivitas pajak (X\_CETR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Y\_MVE). Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai probabilitas adalah  $0,0207 < 0,05$  dengan nilai koefisien sebesar 0,5212 yang dapat disimpulkan bahwa X terhadap Y berpengaruh positif signifikan secara statistik. CETR (*Cash Effective Tax Rate*) merupakan proksi agresivitas pajak dengan arah pengukuran terbalik, yaitu semakin tinggi CETR mencerminkan agresivitas pajak yang semakin rendah, dan sebaliknya. Dengan demikian, pengaruh positif CETR terhadap nilai perusahaan berarti bahwa semakin rendah agresivitas pajak (semakin tinggi CETR), maka nilai perusahaan

meningkat. Atau dengan kata lain, semakin tinggi agresivitas pajak (semakin rendah CETR), maka nilai perusahaan justru menurun. Hasil ini mendukung hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, **H1 diterima**

2. Hasil uji *t* penjelasan pada variabel profitabilitas (ROA) menyatakan bahwa uji hipotesis *t* menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai koefisien sebesar -2,8115 dan nilai probabilitas  $0,0531 > 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa ROA terhadap Y\_MVE berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara statistik. Sehingga ROA dalam penelitian ini bukan faktor untuk menentukan nilai perusahaan.
3. Hasil uji *t* penjelasan pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) menyatakan bahwa uji hipotesis *t* menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan melalui nilai koefisien sebesar -0,02822 nilai probabilitas sebesar  $0,7383 > 0,05$ . Sehingga ukuran perusahaan bukan faktor yang dapat diandalkan dalam menjelaskan nilai perusahaan pada penelitian ini.
4. Hasil uji *t* penjelasan pada variabel *leverage* (LEV) menyatakan bahwa uji hipotesis *t* menyatakan bahwa *leverage* (LEV) memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y\_MVE). Hal ini tunjukan dari nilai koefisien sebesar -0,3540 dengan

nilai probabilitas sebesar  $0,4530 > 0,05$ . Sehingga *leverage* bukan faktor untuk menjelaskan nilai perusahaan pada penelitian ini.

#### 4.3.3.2 Uji *F*

Untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, digunakan Uji *F*. Tidak hanya itu, pengujian ini juga mengukur kelayakan dari model regresi linier yang dipakai. Apabila nilai signifikansi (p-value) kurang dari 0,05, maka variabel-variabel independen tersebut dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

**Tabel 4. 9 Hasil Uji *F***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,62747051	2,345434	0,693889	0,4920
X_CETR	0,52122747	0,215995	2,413142	0,0207
Z	-0,7198617	0,205748	-3,49876	0,0012
SIZE	-0,028209	0,083814	-0,33656	0,7383
ROA	-2,8115536	1,408521	-1,9961	0,0531
LEV	-0,3540675	0,466956	-0,75825	0,4530
XZ	-3,5753201	1,383544	-2,58417	0,0137
R-squared			0,935193	
Adjusted R-squared			0,906201	
F-statistic			32,25634419	
Prob(F-statistic)			0,000000	

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji *F* diperoleh nilai F-statistic sebesar 32,25634 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000000. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga model regresi layak digunakan dalam penelitian.

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

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menentukan sejauh mana variabel independen dalam model regresi data panel menjelaskan variabel dependen. Dalam penelitian ini, nilai  $R^2$  menunjukkan seberapa baik partisipasi agresivitas pajak, direksi wanita sebagai moderasi serta mampu menjelaskan nilai perusahaan.

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,62747051	2,345434	0,693889	0,4920
X_CETR	0,52122747	0,215995	2,413142	0,0207
Z	-0,7198617	0,205748	-3,49876	0,0012
SIZE	-0,028209	0,083814	-0,33656	0,7383
ROA	-2,8115536	1,408521	-1,9961	0,0531
LEV	-0,3540675	0,466956	-0,75825	0,4530
XZ	-3,5753201	1,383544	-2,58417	0,0137
R-squared				0,935193
Adjusted R-squared				0,906201
F-statistic				32,25634419
Prob(F-statistic)				0,000000

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,9062. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 90,62%, sedangkan sisanya sebesar 9,38% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

#### 4.3.4 Uji *Moderated Regression Analysis*

*Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk mengevaluasi digunakan untuk menguji sejauh mana direksi wanita berperan sebagai moderator, yaitu, apakah dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Suatu variabel dianggap sebagai moderator ketika

probabilitas yang terkait dengan istilah interaksinya kurang dari tingkat signifikansi yang ditetapkan pada 0,05. Lebih lanjut, efek moderasi juga tercermin dalam perubahan tanda dan besaran koefisien regresi setelah dimasukkannya istilah interaksi. Setiap hipotesis yang diuji disajikan di bawah ini.

**Tabel 4. 11 Hasil Uji Moderating (MRA)**

HASIL MODEL 1					HASIL MODEL 2				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,0489709	3,1502	0,01555	0,9877	C	1,627471	2,34543	0,69389	0,4920
X_CETR	-0,032586	0,0704	-0,4629	0,6460	X_CETR	0,521227	0,216	2,41314	0,0207
					Z	-0,71986	0,20575	-3,4988	0,0012
SIZE	0,0205101	0,11282	0,18179	0,8567	SIZE	-0,02821	0,08381	-0,3366	0,7383
ROA	-2,122284	1,77	-1,199	0,2376	ROA	-2,81155	1,40852	-1,9961	0,0531
LEV	-0,20958	0,62788	-0,3338	0,7403	LEV	-0,35407	0,46696	-0,7582	0,4530
					XZ	-3,57532	1,38354	-2,5842	0,0137
R-squared				0,874740	R-squared				0,935193
Adjusted R-squared				0,827767	Adjusted R-squared				0,906201
F-statistic				18,62230823	F-statistic				32,25634419
Prob(F-statistic)				0,000000	Prob(F-statistic)				0,000000

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil pengujian pada Model 1, agresivitas pajak (CETR) memiliki koefisien sebesar -0,032586 dengan nilai probabilitas 0,6460, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Setelah variabel moderasi direksi wanita (Z) dan variabel interaksi (XZ) dimasukkan ke dalam Model 2, koefisien agresivitas pajak berubah menjadi 0,521227 dengan nilai probabilitas 0,0207. Selain itu, nilai Adjusted R-Squared meningkat dari 0,827767 pada Model 1 menjadi 0,906201 pada Model 2. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penambahan variabel moderasi meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa direksi wanita mampu memoderasi hubungan antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.14, variabel interaksi antara agresivitas pajak dan direksi wanita (XZ) memiliki nilai koefisien sebesar -3,575320 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0137. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa variabel interaksi (XZ) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, direksi wanita terbukti mampu memoderasi hubungan antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan. Koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa direksi wanita memperlemah hubungan antara agresivitas pajak dan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi proporsi direksi wanita dalam perusahaan, maka semakin lemah pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, keberadaan direksi wanita cenderung meredam dampak agresivitas pajak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2) diterima.

#### Hasil Persamaan Moderated Regression Analysis

$$Y\_MVE = 1.6274705148 + 0.521227468493*X\_CETR - 0.719861693444*Z - 0.028208965648*SIZE - 2.81155360914*ROA - 0.354067483944*LEV - 3.57532007219*XZ$$

#### 4.3.5 Uji *Robustness*

Uji *robustness* merupakan pengujian yang bertujuan memberikan keyakinan tambahan bahwa hubungan antar variabel dalam model sungguh mencerminkan fenomena yang sebenarnya, bukan sekadar akibat dari

ketidaktepatan teknik estimasi. Uji *robustness* dapat dilakukan melalui berbagai pendekatan, salah satunya dengan membandingkan nilai R-squared dan adjusted R-squared antar model, serta melihat nilai probabilitas dari uji signifikansi model. Ciri utama dari model yang robust adalah nilai probabilitas yang signifikan serta konsistensi nilai *R-squared* antara model awal dengan model hasil uji *robustness*.

**Tabel 4. 12 Hasil Uji *Robustness***

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,04033075	2,428326	0,016608	0,9868
BTD	1,2220421	1,652207	0,739642	0,4643
Z	-0,6359901	0,278028	-2,2875	0,0281
SIZE	0,02962878	0,08731	0,339351	0,7363
ROA	-3,7975563	1,893127	-2,00597	0,0524
LEV	-0,4423171	0,449054	-0,985	0,3312
XZ	-5,8452212	3,541088	-1,65069	0,1075
R-squared				0,946885
Adjusted R-squared				0,921802
F-statistic				37,75116239
Prob(F-statistic)				0,000000

Sumber: Data Sekunder yang diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji *robustness* yang dilakukan dengan mengganti proksi variabel independen utama dari *Cash Effective Tax Rate* (X\_CETR) menjadi *Book-Tax Differences* (BTD), dengan pemilihan metode terbaik yaitu FEM, ditemukan bahwa model alternatif ini menghasilkan kesimpulan yang berbeda dari model utama. Pada model robust ini, variabel BTD ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan ( $p = 0,4643$ ). Selaras dengan hasil tersebut, efek interaksi pada variabel XZ juga menunjukkan hasil yang tidak signifikan ( $p = 0,1075$ ), yang berarti variabel Z tidak terbukti memoderasi hubungan BTD terhadap Nilai Perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Namun R-square dalam uji ini mencapai 0,9648 yang ini menunjukkan bahwa variabel independen mampu

menjelaskan variabel dependen sebesar 96,48%, sedangkan sisanya sebesar 3,52% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa model penelitian ini bersifat sensitif terhadap pemilihan proksi pengukur agresivitas pajak (Achmad Subagdja et al., 2024). Pengaruh positif agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan serta efek pelemahan oleh variabel Z hanya terkonfirmasi secara kuat ketika agresivitas pajak diukur melalui pendekatan aliran kas aktual perusahaan (CETR), bukan melalui celah perbedaan pembukuan akuntansi dan fiskal (BTD). Hal ini dikarenakan investor di pasar modal cenderung lebih merespon informasi pengelolaan pajak yang berdampak langsung pada likuiditas kas perusahaan

## **4.5 Interpretasi Hasil**

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

Hasil kajian menunjukkan bahwa agresivitas pajak berdampak positif dan bermakna terhadap harga korporasi. Hal ini berarti bahwa kenaikan angka *Cash Effective Tax Rate* (CETR) diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan ( $Y_{MVE}$ ). Namun, karena CETR merupakan pendekatan tidak langsung (proksi) bagi agresivitas pajak dengan arah ukur berkebalikan, maka CETR yang semakin besar justru mencerminkan agresivitas pajak yang semakin kecil. Dengan demikian, temuan penelitian ini tetap mendukung dugaan awal ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat dimaknai bahwa makin tinggi agresivitas pajak suatu korporasi, makin rendah nilai perusahaannya, sehingga hipotesis pertama dinyatakan **diterima**.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa strategi penghematan pajak melalui tindakan agresif merupakan pertimbangan utama bagi investor dalam melakukan penilaian pasar. Sejalan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*), praktik agresivitas pajak sering kali menciptakan asimetri informasi yang memicu kekhawatiran akan tindakan oportunistik manajemen demi kepentingan pribadi (W. E. Putri, 2020). Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa agresivitas pajak dianggap sebagai tindakan ketidakpatuhan perusahaan terhadap fiskus (Prastiwi & Walidah, 2020). Investor akan menilai bahwa manajemen yang agresif dalam pajak cenderung kurang transparan dan memiliki resiko reputasi yang lebih tinggi, yang pada akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan yang menurun. Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Prastiwi & Walidah (2020) yang menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada umumnya manajer atau pihak agen, enggan untuk mengungkapkan informasi mengenai aktivitas agresif pajak yang dilakukan oleh mereka kepada pemegang saham, sehingga meningkatkan asimetri informasi antara mereka dan pemegang saham dan dengan demikian memberikan mereka peluang untuk menyembunyikan perilaku mementingkan diri sendiri (Arora & Gill, 2022).

#### **4.5.1 Pengaruh Keberadaan Direksi Wanita Memoderasi Hubungan**

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

Temuan hasil hipotesis kedua menunjukkan bahwa keberadaan direksi wanita mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa keberadaan direksi wanita memperlemah pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan **diterima**.

Temuan ini juga mendukung perspektif teori agency bahwa keberadaan direksi wanita dapat memengaruhi keputusan manajemen agar tidak melakukan tindakan yang terlalu oportunistik dan berisiko tinggi, termasuk dalam praktik agresivitas pajak. Karakteristik kehati-hatian dan aversi risiko yang dimiliki direksi wanita menyebabkan kebijakan agresivitas pajak cenderung dilakukan secara lebih terkendali dan tidak berlebihan. Kondisi tersebut dapat mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta menurunkan persepsi risiko investor terhadap perusahaan, sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan literatur tata kelola perusahaan yang menyatakan bahwa direksi wanita cenderung memiliki sikap yang lebih konservatif terhadap risiko, lebih menekankan kepatuhan hukum dan etika bisnis, serta lebih kritis dalam mengawasi keputusan-keputusan yang berisiko tinggi seperti praktik agresivitas pajak (Rakia et al., 2022). Karakteristik kehati-hatian dan aversi risiko yang dimiliki direksi wanita menyebabkan kebijakan agresivitas pajak cenderung dilakukan secara lebih terkendali dan tidak berlebihan. Kondisi tersebut dapat mengurangi persepsi risiko investor terhadap perusahaan sehingga berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga didukung secara kuat oleh penelitian terdahulu yaitu menunjukkan bahwa direksi wanita akan memperkuat nilai perusahaan (Lawrence & Raithatha, 2023). Keberadaan direksi wanita menurut persepsi investor dipandang sebagai sinyal tata kelola perusahaan yang baik, karena keputusan perusahaan dianggap melalui berbagai pertimbangan yang lebih hati-hari sehingga akan memperkuat nilai perusahaan. Temuan serupa juga menemukan

bahwa direktur wanita dapat memoderasi secara positif antara hubungan CSR terhadap nilai perusahaan (Rakia et al., 2022). Wang et al (2024) memberikan bukti bahwa direktur wanita dapat mengurangi agresivitas pajak, sehingga semakin banyak direksi wanita makan perusahaan akan semakin rendah dalam melakukan praktik agresivitas pajak. Keberadaan direksi wanita menurut persepsi investor dipandang sebagai sinyal tata kelola perusahaan yang baik, karena keputusan perusahaan dianggap melalui berbagai pertimbangan yang lebih hati-hari