



Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi

Rosalin Teisyra Arindasari¹, Hariman Bone²

Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Mulawarman, Kota Samarinda, Indonesia^{1,2}

*Email Korespodensi: teyteisya@gmail.com

Diterima: 20-05-2026 | Disetujui: 26-05-2026 | Diterbitkan: 28-05-2026

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the effect of tax aggressiveness on firm value with foreign ownership as a moderating variable in healthcare sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022-2024 period. The population in this study includes all healthcare companies listed on the IDX, with the sampling technique using a purposive sampling method resulting in 48 observation data during the observation period. The data analysis techniques used are multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA) through SPSS software. The results of this study indicate that partially, tax aggressiveness does not affect firm value. This indicates that investors tend to be neutral towards management's tax-saving strategies and prioritize more stable performance indicators. Foreign ownership was also found to have no effect on firm value, which is suspected because the percentage of ownership is relatively small so it does not have strong enough managerial control to influence market value. Furthermore, foreign ownership does not indicate that foreign oversight is ineffective in influencing market responses to tax practices. Conversely, the profitability control variable indicates that profit-generating capacity remains a key signal for investors. Meanwhile, firm size has a negative and significant effect, and leverage has no significant effect on firm value. This study confirms that in the post-pandemic era, investors in the healthcare sector place greater emphasis on profitability than on ownership structure or tax policy..

Keywords: Tax Aggressiveness; Firm Value; Foreign Ownership; Profitability.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan kesehatan yang terdaftar di BEI, dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yang menghasilkan 48 data observasi selama periode pengamatan. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung bersikap netral terhadap strategi penghematan pajak manajemen dan lebih memprioritaskan indikator kinerja yang lebih stabil. Kepemilikan asing juga ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang diduga karena persentase kepemilikan yang relatif kecil sehingga tidak memiliki kontrol manajerial yang cukup kuat untuk memerangui nilai pasar. Lebih lanjut, kepemilikan asing tidak menunjukkan bahwa fungsi pengawasan dari pihak asing tidak terbukti efektif dalam memengaruhi respons pasar terhadap praktik perpajakan. Sebaliknya, variabel kontrol profitabilitas, menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba tetap menjadi sinyal yang utama bagi investor. Sementara itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, dan leverage tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian

ini menegaskan bahwa pada masa pasca-pandemi, investor di sektor kesehatan lebih menitikberatkan penilaian pada aspek profitabilitas dibandingkan struktur kepemilikan maupun kebijakan perpajakan.

Katakunci: Agresivitas Pajak; Nilai Perusahaan; Kepemilikan Asing; Profitabilitas.

Bagaimana Cara Sitasi Artikel ini:

Arindasari, R. T., & Bone, H. (2026). Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi. *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 2(2), 3966-3980. <https://doi.org/10.63822/947aec77>

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan instrumen vital bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui penjualan saham kepada investor. Dalam ekosistem ini, nilai perusahaan menjadi parameter krusial karena mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja operasional dan prospek laba di masa depan. Sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) menarik investor untuk diperhatikan karena sektor kesehatan tidak hanya dinilai berdasarkan performa finansial semata, melainkan juga pada aspek integritas tata kelolah. Investor cenderung memberikan penilaian yang tinggi pada emiten yang menjaga transparansi dan kepatuhan regulasi. Namun, fenomena ketidakpatuhan masih kerap terjadi. Seperti skandal manipulasi laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk (KAEF) pada tahun 2023, yang memicu kerugian bersih hingga Rp1,48 triliun (Binekasri, 2024) Dampak dari kegagalan tata kelolah ini mengakibatkan harga saham KAEF terkoreksi tajam hingga menyentuh Rp730 pada tahun 2026. Selain itu, fenomena lain yang menarik terjadi pada sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024, di mana terjadi tren penurunan nilai perusahaan pasca-pandemi COVID-19. Penurunan ini mengindikasikan adanya koreksi ekspektasi pasar dan sikap investor yang lebih hati-hati dalam merespons sinyal manajerial, termasuk strategi perpajakan perusahaan. Kasus transparansi seperti skandal laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2023 semakin mempertegas sensitivitas pasar terhadap integritas tata kelola perusahaan di sektor ini (Saka & Istighfa, 2022).

Salah satu strategi manajerial yang sering kali memicu respons beragam dari pasar adalah agresivitas pajak, yaitu tindakan perencanaan pajak untuk meminimalkan beban pajak perusahaan. Penelitian oleh Herlinda & Rahmawati (2021) menyebutkan bahwa fenomena agresivitas pajak sering kali dipandang oleh investor sebagai dua sudut pandang yang bertolak belakang. Di satu sisi, tindakan ini dapat meningkatkan ketersediaan aliran kas perusahaan melalui penghematan beban pajak, namun disisi lain, agresivitas pajak yang berlebihan dapat menimbulkan risiko reputasi dan denda hukum yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki akses informasi yang lebih mendalam mengenai kondisi riil operasional dibandingkan dengan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan sinyal positif guna meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Sebagaimana diuraikan dalam buku Kumpulan Teori Akuntansi yang ditulis oleh Eni (2024) respons positif diharapkan dapat tercermin pada peningkatan harga saham sebagai wujud kemakmuran pemegang saham. Dalam penelitian ini, teori sinyal menjadi dasar untuk memahami bagaimana kebijakan agresivitas pajak dipandang oleh pasar. Penghematan pajak dapat menjadi sinyal efisiensi yang meningkatkan aliran kas, namun di sisi lain dapat menjadi sinyal risiko yang diantisipasi oleh investor. Di sinilah peran kepemilikan asing muncul sebagai penguat sinyal positif, kehadiran investor asing memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki mekanisme pengawasan global yang lebih ketat, sehingga kebijakan agresivitas pajak yang diambil dipersepsikan pasar sebagai langkah strategis yang aman dan kredibel, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Mayangsari & Rani (2024) serta Yessy (2021) menemukan pengaruh positif signifikan agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Prastiwi & Walidah (2021) justru menemukan pengaruh negatif. Ketidakkonsistenan hasil ini menunjukkan adanya celah penelitian (research gap) mengenai faktor-faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, khususnya melalui peran mekanisme pengawasan seperti kepemilikan asing.

Kepemilikan asing dalam struktur perusahaan diyakini mampu membawa standar transparansi internasional dan pengawasan yang lebih ketat dibandingkan investor domestik. Penelitian yang ditulis oleh

Aziz Kardinto *et al* (2025) menyampaikan kehadiran pemegang saham asing diharapkan mampu mengawasi kebijakan perpajakan yang diambil oleh manajemen agar tetap berada pada koridor yang efisien namun tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan di masa depan. Dengan adanya pengawasan dari pihak asing, pasar cenderung memberikan reaksi yang lebih positif terhadap kebijakan agresivitas pajak perusahaan. Investor asing mampu memberikan perspektif kepada publik bahwa tindakan agresivitas pajak tersebut dilakukan demi efisiensi dan bukan merupakan tindakan manajemen yang didorong kepentingan pribadi dan berisiko tinggi. Investor asing sering kali dipandang sebagai pihak yang memiliki kapasitas pengawasan profesional untuk memastikan bahwa strategi pajak tetap berada pada koridor efisien tanpa membahayakan reputasi perusahaan. Kehadiran mereka berfungsi sebagai sinyal tambahan yang dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor publik. Perbedaan penelitian ini dengan riset sebelumnya terletak pada fokus objek penelitian yaitu sektor kesehatan yang memiliki karakteristik regulasi domestik yang ketat dan margin keuntungan tinggi, serta penggunaan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi untuk memvalidasi kebijakan strategi pajak perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan untuk menguji: (1) Apakah agresivitas pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Apakah kepemilikan asing berpengaruh terhadap nilai perusahaan; dan (3) Apakah kepemilikan asing dapat memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan rumusan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (H1), kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (H2), dan kepemilikan asing memperkuat pengaruh positif agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan (H3). Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis secara empiris pengaruh agresivitas pajak dan kepemilikan asing, serta peran moderasi kepemilikan asing dalam hubungan tersebut pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2022-2024.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk menguji hubungan kausal antar variabel. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode penelitian; (2) mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dalam satuan mata uang Rupiah; dan (3) memiliki data lengkap terkait variabel penelitian (ETR, kepemilikan asing, dan nilai perusahaan). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan dengan total 48 observasi selama tiga tahun pengamatan.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan perusahaan. Data tersebut diakses melalui basis data resmi Bursa Efek Indonesia pada laman www.idx.co.id serta situs web resmi masing-masing perusahaan sampel. Peneliti menggunakan kode emiten (seperti KLBF, MIKA, HEAL, dsb.) untuk mengidentifikasi dan menarik data dari pangkalan data Open Data BEI.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV). Penelitian ini mengukur nilai perusahaan menggunakan proksi Tobin's Q, yang dikembangkan oleh James Tobin (1976). Tobin's Q merupakan indikator penting yang digunakan untuk

mengukur dan mengevaluasi nilai perusahaan. Indikator ini secara khusus mencerminkan efektivitas kinerja manajemen dalam mengelola aset yang dimiliki perusahaan. Nilai Tobin's Q didasarkan pada perbandingan antara total nilai pasar perusahaan dengan nilai buku dari total aset perusahaan.

Variabel independen adalah Agresivitas Pajak yang diproyeksikan dengan *Cash Effective Tax Rate* (CETR). Cash Effective Tax Rate (CETR) dihitung sebagai perbandingan antara total pajak yang dibayarkan dengan laba sebelum pajak. Semakin rendah nilai Cash Effective Tax Rate (CETR) yang dihasilkan, maka mengindikasikan semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan, dan berlaku sebaliknya.

Variabel moderasi adalah Kepemilikan Asing yang diukur melalui persentase jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (institusi maupun perorangan) terhadap total modal saham beredar, Kepemilikan asing merupakan proporsi saham perusahaan yang dikuasai oleh investor luar negeri, baik dalam bentuk kepemilikan individu, pemerintah, maupun badan hukum asing yang memegang instrumen saham. Selain itu, penelitian ini menyertakan variabel kontrol berupa Profitabilitas (Return on Assets) dalam penelitian ini. profitabilitas mencerminkan kinerja finansial perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasional dan pemanfaatan sumber daya Hidayatul Aziz & Widati (2023). Variabel kontrol lainnya yang adalah *leverage (Debt to Equity Ratio)* untuk memperkuat model penelitian, menurut penelitian Danardhito *et al* (2023) yang mengemukakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Dan variabel kontrol terakhir yang digunakan adalah ukuran perusahaan menurut Indrani & Yanuar (2021) ukuran perusahaan didefinisikan sebagai skala klasifikasi entitas berdasarkan besar kecilnya operasional, yang dapat diukur melalui berbagai proksi, seperti total aset, volume penjualan, logaritma natural aset, maupun kuantitas tenaga kerja.

Teknik analisis data dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menguji pengaruh interaksi variabel moderasi. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi untuk memastikan model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Seluruh proses pengolahan data statistik dilakukan dengan menggunakan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics versi 26.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menerapkan analisis statistik deskriptif untuk memotret distribusi data pada masing-masing variabel. Teknik ini merangkum data observasi guna memberikan gambaran komprehensif mengenai karakteristik variabel, yang mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata, serta standar deviasi sebagai indikator penyebaran data

Tabel 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Y)	48	0,134	9,836	2,562	2,074
Agresivitas Pajak (X)	48	0,016	0,598	0,236	0,103
Kepemilikan Asing (Z)	48	0,016	0,982	0,351	0,287
Profitabilitas (C)	48	0,001	0,444	0,122	0,092

Leverage (C)	48	0,101	0,698	0,301	0,161
Ukuran Perusahaan (C)	48	25,573	33,280	29,168	1,833
Valid N (listwise)	48				

Sumber: Diolah peneliti dengan SPSS (2026)

Hasil analisis statistik deskriptif di atas menjelaskan informasi sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan, dalam penelitian ini memiliki total observasi sebanyak 48 data. Berdasarkan hasil pengolahan data, tercatat nilai minimum sebesar 0,134 dan nilai maksimum mencapai 9,836. Rata-rata (mean) variabel ini berada pada angka 2,562, sementara nilai standar deviasi sebesar 2,074 yang relatif besar menunjukkan adanya keragaman atau fluktuasi nilai pasar yang signifikan di antara perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

b. Agresivitas Pajak

Berdasarkan 48 observasi yang dilakukan, variabel agresivitas pajak menunjukkan nilai minimum sebesar 0,016 dan nilai maksimum sebesar 0,598. Capaian rata-rata (mean) variabel ini tercatat 0,236, yang merefleksikan tingkat agresivitas pajak sampel penelitian secara umum berada pada level 23,6%. Adapun nilai standar deviasi sebesar 0,103 yang lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata mengindikasikan bahwa sebaran data cenderung homogen dan tidak terdapat deviasi yang ekstrem antar perusahaan sampel.

c. Kepemilikan Asing

Variabel kepemilikan asing, pada penelitian ini bertindak sebagai variabel moderasi, mencakup total observasi sebanyak 48 data. Berdasarkan hasil pengolahan data, tercatat nilai minimum sebesar 0,016 dan nilai maksimum sebesar 0,982. Capaian rata-rata (mean) sebesar 0,351 merefleksikan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh pihak asing pada perusahaan sampel secara kolektif adalah 35,1%. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 0,287 mengindikasikan adanya variasi struktur kepemilikan asing yang cukup beragam di antara perusahaan-perusahaan yang diobservasi.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis melalui regresi linear berganda, diperlukan uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Pengujian ini mencakup :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah variabel memiliki distribusi normal Ghozali & Kusumadewi (2023). Penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Data dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi di atas 0,05. Tabel 4.4 menunjukkan hasil uji normalitas data.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	1,571
Most Extreme Differences	Absolute	0,115
	Positive	0,115
	Negative	-0,085
Test Statistic		.0,115

Asymp. Sig. (2-tailed) .140^a
 Sumber : Diolah Peneliti dengan SPSS (2026)

Merujuk pada hasil yang tertera dalam tabel 4.4, diperoleh nilai Asymp Sig sebesar 0,140. Nilai tersebut melampaui ambang batas signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal. Hal ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas telah terpenuhi.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi yang signifikan atau sempurna di antara variabel independen dalam model regresi. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini merujuk pada nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan tolerance. Apabila nilai VIF < 10,00 serta nilai tolerance > 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala multikolinieritas. Berikut disajikan Tabel 4.5 merupakan hasil uji Multikolinieritas

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>(Constant)</i>		
Agresivitas Pajak (X)	0,816	1,226
Kepemilikan Asing (Z)	0,827	1,209
Profitabilitas (C)	0,884	1,131
Leverage (C)	0,836	1,197
Ukuran Perusahaan (C)	0,800	1,250

Sumber: Diolah Peneliti dengan SPSS (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang tersaji pada Tabel 4.5, diketahui bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) di bawah 10,00. Secara rinci, variabel agresivitas pajak memiliki nilai tolerance 0,816, kepemilikan asing 0,827, serta variabel kontrol yang meliputi profitabilitas 0,884, leverage 0,836, dan ukuran perusahaan 0,800. Mengacu pada kriteria tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak ditemukan gejala multikolinieritas antar variabel independen, sehingga model regresi ini layak untuk digunakan.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mendeteksi apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dan residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Penelitian ini menggunakan white test untuk memperoleh hasil pengujian yang akurat. Dasar pengambilan Keputusan dalam uji ini adalah dengan melihat nilai signifikansi pada Tabel 4 Jika nilai signifikansi > 0,05, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil pengujian white test dapat dilihat pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sum of		Mean Square	F	Sig.
	Squares	df			
Regression	361,998	6	60,333	2,051	0,080 ^b
Residual	1205,790	41	29,410		
Total	1567,787	47			

Sumber: Diolah Peneliti dengan SPSS (2026)

Uji Hipotesis

1. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Adapun hasil pengujian tersebut terangkum dalam Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	86,105	5	17,221	6,230	0,000 ^b
Residual	116,096	42	2,764		
Total	202,201	47			

Sumber: Diolah Peneliti dengan SPSS (2026)

Merujuk pada hasil yang tertera dalam Tabel 4.8, diperoleh nilai F sebesar 6,230 dengan Tingkat signifikansi 0,000. Mengingat nilai signifikansi tersebut jauh di bawah ambang batas 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel agresivitas pajak, kepemilikan asing, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi diterapkan guna mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki rentang nilai 0 hingga 1. Penelitian ini menggunakan adjusted R square karena lebih konsisten dan akurat dalam mengevaluasi kekuatan model. Adapun ringkasan hasil pengujian tersebut dipaparkan pada Tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,653 ^a	0,426	0,357	1,662	1,001

Sumber: Diolah Peneliti dengan SPSS (2026)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang tersaji pada Tabel 6, diperoleh nilai R Square sebesar 0,426 atau 42,6%. Hal ini mengidentifikasikan bahwa variabel independen yang terdiri atas agresivitas pajak dan kepemilikan asing, beserta variabel kontrol mampu menjelaskan variasi variabel nilai perusahaan sebesar 42,6%. Adapun sisanya, yaitu 57,4%, dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

3. Uji T

Uji t dilakukan guna mengevaluasi sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Merujuk pada hasil pengolahan data yang tersaji dalam Tabel 7, diperoleh temuan statistik sebagai berikut:

Tabel 7 Hasil Uji T Model 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	9,289	4,802		1,934	0,060
Agresivitas Pajak (X)	1,235	2,596	0,062	0,476	0,637
Kepemilikan Asing (Z)	0,685	0,926	0,095	0,740	0,463
profitabilitas (C)	11,602	2,791	0,517	4,156	0,000
Leverage (C)	0,691	1,641	0,054	0,421	0,676
Ukuran Perusahaan (C)	-0,305	0,148	-0,269	-2,062	0,045

Sumber: Diolah Peneliti dengan SPSS (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang tersaji pada Tabel 7, berikut adalah penjelasan mendalam mengenai pengaruh masing-masing variabel secara individu:

- a. Hasil pengujian menunjukkan bahwa agresivitas pajak memiliki nilai t-hitung sebesar 0,476 yang lebih kecil dari t-tabel 2,018, dengan nilai signifikansi sebesar 0,637. Meskipun koefisien menunjukkan arah positif, namun nilai signifikansi di atas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H1 yang menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak didukung.
- b. Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki nilai t-hitung sebesar 0,74 dengan nilai signifikansi sebesar 0,463. Hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan asing memiliki hubungan positif yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh pihak asing bukan merupakan faktor utama yang menentukan nilai pasar perusahaan pada sampel penelitian ini. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak didukung.
- c. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel kontrol memiliki nilai t-hitung 4,156 dengan signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan laba perusahaan dipersepsikan positif oleh pasar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan secara nyata.
- d. Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage sebagai variabel kontrol menunjukkan nilai t-hitung 0,421 dengan signifikansi 0,676. Hasil ini mengindikasikan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti struktur utang perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam memberikan penilaian.
- e. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai t-hitung -2,062 dengan signifikansi 0,045. Arah negatif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dalam sampel ini, justru terdapat kecenderungan penurunan nilai perusahaan secara signifikan.

Tabel 8 Uji T Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	9,336	4,907			1,903	0,064
Agresivitas Pajak (X)	0,890	5,577	0,044		0,160	0,874
Kepemilikan Asing (Z)	0,492	2,910	0,068		0,169	0,866
X*Z	0,868	12,387	0,037		0,070	0,945
Profitabilitas (C)	11,671	2,992	0,520		3,901	0,000
Leverage (C)	0,664	1,704	0,052		0,390	0,699
Ukuran Perusahaan (C)	-0,304	0,150	-0,269		-2,027	0,049

Sumber: Diolah Peneliti dengan SPSS (2026)

Pengujian model kedua ini difokuskan pada analisis variabel untuk membuktikan apakah kepemilikan asing mampu bertindak sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil olah data pada tabel 8, berikut merupakan hasil ujinya:

- a. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel interaksi antara agresivitas pajak dan kepemilikan asing memiliki nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,945, jauh lebih dari 0,05 dan t-hitung 0,070. Temuan ini mengindikasikan bahwa, intraksi kedua variabel tersebut tidak memberikan pengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan asing terbukti tidak mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu H3 yang menyatakan bahwa kepemilikan asing memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan tidak didukung.
- b. Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel kontrol menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan t-hitung 3,901 dan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tetap menjadi penentu utama bagi investor dalam meningkatkan nilai perusahaan di sektor kesehatan.
- c. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung -2,027 dan signifikansi 0,049. Hasil ini menyiratkan bahwa pada perusahaan sampel, penambah skala aset justru berkorelasi dengan penurunan nilai perusahaan.
- d. Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage sebagai variabel kontrol memiliki t-tabel 0,390 dan nilai signifikansi 0,699. Karena nilai signifikansi tersebut jauh lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat utang perusahaan tidak memiliki pengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebijakan pendanaan melalui utang bukan merupakan pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan sampel di sektor kesehatan selama periode 2022-2024.

Pembahasan

Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,637 dengan arah koefisien negatif, yang berarti variabel ini tidak memiliki pengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan adanya sifat kehati-hatian dari investor terhadap perusahaan di sektor kesehatan. Investor cenderung bersifat netral

karena mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat penghematan pajak jangka pendek dengan risiko sanksi atau reputasi di masa depan. Ketidaksignifikan hasil ini diperkuat dengan fakta pada perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk memiliki tingkat kepatuhan pajak yang sangat stabil dengan nilai agresivitas pajak yang berada pada 0,22. Namun, nilai pasar perusahaan justru mengalami penurunan yang drastis dari 6,691 pada tahun 2022, turun ke 5,625 pada tahun 2023, hingga menjadi 4,394 pada tahun 2024. Hal serupa juga dialami oleh PT Kalbe Farma Tbk yang memiliki nilai agresivitas pajak yang stabil di angka 0,23. Meskipun tidak melakukan strategi pajak yang agresiv, nilai pasar PT Kalbe Farma Tbk tetap merosot dari 3,738 pada 2022 menjadi 2,88 pada 2024. Hal ini membuktikan bahwa di sektor kesehatan, strategi manajemen pajak bukanlah instrumen utama yang diperhitungkan investor dalam melakukan valuasi saham. Hal ini memperkuat temuan bahwa investor lebih memberikan bobot penilaian pada inovasi layanan serta efisiensi operasional yang bersifat riil. Fenomena ini juga diperkuat oleh temuan variabel kontrol dalam penelitian ini, di mana profitabilitas terbukti menjadi penentu yang jauh lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan daripada strategi manajemen pajak.

Hasil penelitian ini memperkuat relevansi teori sinyal dalam menjelaskan perilaku pasar. Meskipun agresivitas pajak tidak berpengaruh signifikan, fenomena ini menunjukkan bahwa investor tidak serta-merta menginterpretasikan strategi pajak sebagai sinyal utama dalam menilai perusahaan. Pasar bersikap netral karena mampu memisahkan informasi penghematan pajak dari kinerja operasional riil yang lebih substantif. Hal ini mengindikasikan bahwa mekanisme transmisi sinyal tetap berjalan, namun dengan tingkat kematangan analisis investor yang lebih tinggi khususnya pada sektor kesehatan di mana pasar lebih memprioritaskan fundamental bisnis daripada skema efisiensi pajak yang berisiko.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurasiah & Riswandari (2023) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan asing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,463 yang berarti kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh pihak asing belum menggerakkan persepsi pasar secara positif dalam menentukan valuasi emiten sektor kesehatan. Ketidaksignifikan pengaruh ini dapat dibuktikan pada perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk yang memiliki proporsi saham asing yang cukup tinggi di angka 0,06. Namun, keberadaan investor asing ini tidak mampu menjadi pandangan positif untuk mempertahankan nilai perusahaan. Terbukti, nilai perusahaan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk tetap mengalami penurunan dari 6,691 pada 2022 menjadi 4,394 pada 2024. Hal ini menunjukkan bahwa investor domestik tidak menganggap porsi kepemilikan asing tersebut sebagai jaminan tata kelola yang unggul. Pola serupa juga terlihat pada PT Medikolaka Hermina Tbk, di mana kepemilikan asing berada pada level yang konsisten, namun tidak berkorelasi dengan peningkatan nilai pasar. Pasar cenderung mengabaikan struktur kepemilikan asing dan lebih fokus pada dinamika operasional rumah sakit pasca-pandemi.

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor pada sektor kesehatan lebih mengedepankan aspek efektivitas operasional riil dibandingkan struktur kepemilikan entitas. Sepanjang periode 2022-2024, sektor ini menghadapi dinamika regulasi pasca pandemi yang sangat tinggi di Indonesia, sehingga pasar

cenderung menilai kemampuan adaptasi manajemen lokal terhadap kebijakan nasional sebagai faktor yang lebih krusial daripada reputasi kepemilikan asing. Keberadaan pemegang saham asing yang bersifat pasif tanpa keterlibatan dalam manajemen strategis menyebabkan sinyal kepemilikan tersebut menjadi lemah, sehingga tidak memberikan dampak signifikan terhadap pergerakan harga saham di pasar modal.

Temuan ini menggambarkan dinamika pengiriman sinyal di pasar modal, di mana investor menunjukkan perilaku yang selektif terhadap informasi. Tidak signifikannya pengaruh kepemilikan asing mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan merupakan sinyal sekunder yang diabaikan pasar. Ketika dihadapkan pada sinyal utama yang lebih kuat yaitu profitabilitas. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Astini *et al* (2022) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Peran Kepemilikan Asing Dalam Memoderasi Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA) pada model 2, diperoleh nilai signifikansi interaksi sebesar 0,945. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Dalam artian tinggi atau rendahnya kepemilikan asing tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara praktik agresivitas pajak dengan nilai perusahaan. Ketidakmampuan fungsi moderasi ini dapat divalidasi melalui observasi penelitian bahwa nilai perusahaan pada hampir seluruh sampel seperti PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, dan Medikaloka Hermina Tbk mengalami penurunan yang sistematis meskipun memiliki struktur kepemilikan asing yang stabil.

Hal ini memperkuat temuan pada poin sebelumnya bahwa investor lebih menitikberatkan perhatian pada aspek vital lainnya seperti profitabilitas yang terbukti sangat signifikan dalam penelitian ini dibandingkan struktur kepemilikan atau strategi perpajakan. Peran pengawasan yang diharapkan muncul dari investor asing dalam menekan risiko dari Tindakan agresif pajak belum berjalan secara efektif pada perusahaan sampel, sehingga interaksi keduanya tidak memberikan dampak nyata terhadap penilaian investor di pasar modal.

Fenomena ini mempertegas bahwa keberadaan investor asing bukan merupakan variabel yang mampu memperkuat maupun memperlemah respons pasar terhadap strategi perpajakan perusahaan. Pada sektor kesehatan yang memiliki karakteristik regulasi domestik yang ketat, investor cenderung menilai bahwa keterkaitan dari agresivitas pajak merupakan tanggung jawab manajemen operasional yang tidak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan asing. Tidak berjalannya fungsi moderasi ini mengindikasikan bahwa investor asing dalam sampel penelitian ini kemungkinan besar bersifat pasif dan tidak melakukan pengawasan manajerial yang intensif terkait kebijakan perpajakan. Akibatnya, pasar tetap bersikap netral dan tidak mengartikan interaksi kedua variabel tersebut sebagai informasi yang relevan dalam proses pembentukan nilai pasar.

Temuan ini mengonfirmasi cara kerja mekanisme persinyalan yang terjadi di pasar modal, di mana investor cenderung melakukan prioritas terhadap intensitas sinyal yang diterima. Tidak signifikannya interaksi antara agresivitas pajak dan kepemilikan asing mengindikasikan bahwa penggabungan kedua informasi tersebut dianggap sebagai sinyal yang terlalu kompleks dan memiliki ketidakpastian yang tinggi. Investor lebih memilih untuk merespons sinyal yang bersifat absolut dan pasti, yaitu profitabilitas

dibandingkan interpretasi atas strategi perpajakan maupun struktur pengawasan asing. Fenomena ini menunjukkan bahwa di mata investor, kinerja keuangan yang nyata merupakan penentu utama yang mampu menangkap sinyal-sinyal manajerial lainnya yang dinilai kurang memberikan dampak finansial secara langsung.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Gramatika & Nugrahanto (2022) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan asing memperlemah pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh hasil penelitian mengenai pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengetahui apakah kepemilikan asing mampu memoderasi hubungan antara agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa agresivitas pajak tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor tidak mengartikan praktik agresivitas pajak sebagai sinyal yang relevan dalam memengaruhi nilai perusahaan secara riil, di mana investor cenderung bersikap netral karena menilai risiko jangka panjang tidak sebanding dengan manfaat penghematan pajak jangka pendek. Sejalan dengan hal tersebut, kepemilikan asing juga ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa keberadaan investor asing belum mampu memberikan daya tarik yang cukup kuat bagi pasar, yang disebabkan oleh relatif kecilnya persentase kepemilikan asing sehingga tidak memiliki kontrol manajerial yang signifikan dalam kebijakan strategis perusahaan.

Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak mampu memoderasi pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini mencerminkan bahwa fungsi pengawasan yang diharapkan dari pemegang saham asing tidak memberikan dampak nyata, sehingga tinggi atau rendahnya kepemilikan asing tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara praktik perpajakan dengan persepsi pasar. Di sisi lain, variabel kontrol profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menegaskan bahwa kemampuan menghasilkan laba tetap menjadi sinyal utama yang paling direspons secara rasional oleh investor di sektor kesehatan 2022-2024. Dominasi pengaruh profitabilitas juga menjelaskan mengapa variabel lain dalam penelitian ini menjadi tidak signifikan di mata investor. Sementara itu, variabel leverage ditemukan tidak berpengaruh signifikan, menandakan beban utang bukan pertimbangan utama pasar. Adapun ukuran perusahaan ditemukan berpengaruh negatif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa kompleksitas pengelolaan aset pada skala yang terlalu besar justru berisiko menurunkan nilai perusahaan jika tidak dibarengi dengan efisiensi manajerial yang optimal selama periode pengamatan.

Bagian kesimpulan ini merupakan ringkasan singkat dari bagian hasil dan pembahasan. Penulis sangat disarankan untuk menghindari penggunaan pernyataan berulang (*repetitive statements*) dari bagian sebelumnya.

Implikasi

a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan di

bidang akuntansi, khususnya perpajakan dan manajemen keuangan. Dengan melalui literasi akuntansi perpajakan, memberikan kontribusi berupa bukti empiris mengenai peran strategis keputusan perpajakan perusahaan pada nilai perusahaan.

- b. Penelitian ini juga diharapkan memberikan informasi tambahan yang berharga bagi investor dalam proses pengambilan keputusan investasi. Investor dapat memahami sejauh mana tingkat kepemilikan asing pada suatu perusahaan memengaruhi interpretasi pasar terhadap agresivitas pajak, yang pada akhirnya memengaruhi prediksi saham.

Rekomendasi Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Bagi perusahaan, mengingat hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor tunggal yang paling signifikan memengaruhi nilai perusahaan, maka manajemen perusahaan di sektor kesehatan disarankan untuk memprioritaskan penguatan vital keuangan dan efisiensi operasional. Perusahaan sebaiknya tidak terlalu bertumpu pada strategi agresivitas pajak sebagai alat untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena pasar terbukti memberikan respons netral terhadap praktik tersebut. Selain itu, bagi perusahaan berskala besar, manajemen perlu berhati-hati dalam melakukan ekspansi aset agar tetap diimbangi dengan efisiensi manajerial guna menghindari penurunan nilai perusahaan akibat kompleksitas organisasi yang terlalu tinggi.
- b. Bagi investor dan calon investor, investor yang berinvestasi pada sektor kesehatan di Bursa Efek Indonesia disarankan untuk bertindak lebih rasional dengan mengutamakan analisis pada rasio profitabilitas sebagai indikator utama dalam penilaian harga saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa strategi perpajakan dan struktur kepemilikan asing tidak menjadi pertimbangan utama pasar dalam memberikan nilai pada perusahaan sektor kesehatan selama periode 2022-2024. Oleh karena itu, investor disarankan untuk lebih fokus memantau konsistensi perolehan laba perusahaan dibandingkan faktor manajerial lainnya yang tidak berdampak langsung pada nilai pasar.
- c. Bagi peneliti selanjutnya, yang tertarik untuk melakukan pengembangan atas penelitian ini disarankan untuk melakukan penelitian pada sektor industri lain atau melakukan perbandingan antar sektor untuk melihat apakah karakteristik industri memberikan perbedaan respons investor terhadap strategi pajak.

DAFTAR PUSTAKA

- Astini, N. L. P. N. Y., Rustiarini, N. W., & Dewi, N. P. S. (2022). Kinerja Lingkungan (Proper), Kinerja Keuangan, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(3), 134–146.
- Aziz Kardinto, F., Muktiyanto, A., & Christya Rahayu, H. (2025). Analisis Pengaruh Transaksi Hubungan Istimewa dan Struktur Modal Terhadap Penghindaran Pajak Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1711–1722. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1439>
- Binekasari, B. (2024). *Kimia Farma (KAEF) Rugi Rp 1,48 Triliun di 2023, Ini Dia Penyebabnya*. CNB INDONESIA. [https://www.cnbcindonesia.com/market/20240603100555-17-543262/kimia-farma--kaef--rugi-rp-148-triliun-di-2023-ini-dia-penyebabnya#:~:text=Emiten BUMN Kimia Farma \(KAEF\) mencatat pembengkakan,tahun 2023 menjadi sebesar Rp 1%2C48 triliun.](https://www.cnbcindonesia.com/market/20240603100555-17-543262/kimia-farma--kaef--rugi-rp-148-triliun-di-2023-ini-dia-penyebabnya#:~:text=Emiten%20BUMN%20Kimia%20Farma%20(KAEF)%20mencatat%20pembengkakan,tahun%202023%20menjadi%20sebesar%20Rp%201%2C48%20triliun.)
- Danardhito, A., Widjanarko, H., & Kristanto, H. (2023). Determinan Penghindaran Pajak: Likuiditas,

- Leverage, Aktivitas, Profitabilitas, Pertumbuhan, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Pajak Indonesia (Indonesian Tax Review)*, 7(1), 45–56.
- Eni, subroto vivi kumalasari endaryanti. (2024). Kumpulan Teori Akuntansi.
- Ghozali, I., & Kusumadewi, K. A. (2023). *SmartPLS 4.0: Konsep, Teknik, dan Aplikasi untuk Penelitian Empiris*.
- Gramatika, E., & Nugrahanto, A. (2022). Kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing dalam memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 17(2), 173–194.
- Herlinda, A. R., & Rahmawati, M. I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10, 18.
- Hidayatul Aziz, M. S. N., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1), 171. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Indrani, A., & Yanuar, P. H. (2021). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal Of Management*, 10(3), 1–15.
- Mayangsari, S. A., & Rani, P. (2024). Pengaruh Agresivitas Pajak dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage Sebagai Pemoderasi. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 14(10). <https://doi.org/10.59188/covalue.v14i10.4277>
- Nurasiah, S., & Riswandari, E. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Kualitas Audit dan Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 219–231. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i1.16814>
- Prastiwi, D., & Walidah, A. N. (2021). Pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan: Efek moderasi transparansi dan kepemilikan institusional. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 23(2), 203–224. <https://doi.org/10.24914/jeb.v23i2.2997>
- Saka, D. N., & Istighfa, R. M. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparansi dalam Perspektif Akuntansi Syariah. *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance*, 1(2), 46–75. <https://doi.org/10.30762/almuhasib.v1i2.71>
- Yessy, R. A. E. (2021). *ANALISIS PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 5(3), 1199–1217.