

PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN NONKEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

VIVI FERENCIA TANTONO
UMAR ISSA ZUBAIDI*

Trisakti School of Management Jl. Kyai Tapa No.20 Jakarta, Indonesia
v.ferencia07@gmail.com, uiz@stietrisakti.ac.id

Received: September 10, 2023; Revised: September 25, 2023; Accepted: September 30, 2023

Abstract: *This study aims to examine and analyze the effect of tax avoidance, return on assets, current ratio, debt to equity ratio, institutional ownership, dividend policy and company size on the nonfinancial firm value listed on the Indonesia Stock Exchange. This study used 90 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange and were selected using the purposive sampling method during 2019-2021. This hypothesis testing uses a multiple regression model as a data analysis method. The results of this study explain that return on assets and debt to equity ratio have an influence on firm value, while tax avoidance, current ratio, institutional ownership, dividend policy, and firm size have no effect on firm value.*

Keywords: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Policy, Firm Size, Firm Value, Institutional Ownership, Return on Asset, Tax Avoidance*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *tax avoidance, return on asset, current ratio, debt to equity ratio, institutional ownership, dividend policy* dan *firm size* terhadap nilai perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan 90 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* selama tahun 2019-2021. Pengujian hipotesis ini menggunakan model regresi berganda sebagai metode analisis data. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *return on asset* dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap *firm value*, sedangkan *tax avoidance, current ratio, institutional ownership, dividend policy*, dan *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Kata kunci: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Policy, Firm Size, Firm Value, Institutional Ownership, Return on Asset, Tax Avoidance*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaannya agar dapat mencapai tujuan perusahaan yang sudah ditetapkan. Tujuan dari mendirikan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memperoleh keuntungan sebesar-besarnya sehingga dapat

mensejahterakan pemiliknya. Menurut [Wahyudi et al. \(2020\)](#), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan didirikan sampai dengan sekarang.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan tersebut yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham atau investor yang ingin menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan. Dengan adanya citra nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik minat investor yang potensial bagi perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat diukur melalui berbagai aspek, salah satunya adalah melalui harga sahamnya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi dan dapat meningkatkan kepercayaan calon investor pada kinerja perusahaan saat ini dan juga pada prospek perusahaan ke depannya.

Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Dengan adanya kinerja keuangan yang baik, hal ini akan membuat sahamnya diminati oleh banyak investor. Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi hal yang menarik untuk dibahas terkait dengan naik turunnya nilai perusahaan.

Penelitian ini termotivasi untuk meneliti nilai perusahaan karena terdapat berbagai macam faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Menurut [Darmanto dan Ardiansari \(2017\)](#) *price to book value* merupakan alat ukur calon investor untuk mengetahui apakah nilai saham perusahaan tersebut *undervalued* atau *overvalued* dengan membandingkan antara harga saham dengan nilai buku dari saham perusahaan.

Salah satu fenomena yang membahas mengenai turunnya harga saham seiring dengan menurunnya nilai perusahaan adalah perusahaan PT Astra International Tbk. Berdasarkan laporan yang saya ambil dari laporan tahunan perusahaan 2019 menunjukkan data laporan harga saham yaitu sebesar Rp 6.925/lembar. Data terakhir nilai saham per 31 Desember tahun 2021 sebesar Rp 5.700/lembar saham. Menurut CNBC Indonesia yang diterbitkan pada 27 April 2020, hal ini terjadi akibat dari *pandemic covid-19* yang semakin

berat dan adanya penurunan kinerja perseroan karena turunnya harga batu bara. Maka dari itu nilai perusahaan PT Astra International juga ikut menurun karena tidak bisa memaksimalkan nilai pasarnya.

Dengan adanya fenomena di atas, penelitian ini melakukan pengembangan dari penelitian [Handayani \(2020\)](#) yang akan digunakan sebagai jurnal utama. Pada penelitian tersebut terdapat variabel independen yang terdiri dari *tax avoidance*, *return on asset*, *current ratio*, dan *debt to equity ratio*. Penelitian saat ini menambahkan variabel independen lain yaitu *institutional ownership* dan *dividend policy* ([Sukmawardini dan Ardiansari, 2018](#)), serta *firm size* ([Salim dan Susilowati 2019](#)). Tujuan dari menambah variabel *institutional ownership*, *dividen policy*, dan *firm size* adalah untuk melihat perkembangan dari kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan atau institusional, kebijakan dividennya serta ukuran dari perusahaan apakah akan ikut terpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun perbedaan yang terdapat pada penelitian ini dengan [Handayani \(2020\)](#) yaitu pada tahun penelitian dan sampel penelitian.

Penelitian terdahulu meneliti pada tahun 2016 – 2018. Penelitian saat ini meneliti pada tahun 2019 – 2021. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur Indonesia, sedangkan penelitian saat ini menggunakan sampel perusahaan nonkeuangan. Penelitian ini menambahkan beberapa variabel independen yaitu, *institutional ownership*, *dividend policy*, dan *firm size* karena hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya masih belum konsisten.

Agency Theory

Teori keagenan menurut [Jensen dan Meckling \(1976\)](#) merupakan gambaran hubungan kontrak yang legal antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Dalam hubungan ini sering kali timbul konflik karena *agent* tidak selalu melakukan kegiatan operasional sesuai dengan keinginan *principal*,

agent juga dapat bertindak untuk kepentingan dirinya sendiri ([Wimelda dan Siregar 2017](#)). Adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan ini disebut sebagai masalah keagenan. Para pemegang saham pastinya mengharapkan adanya pertambahan kekayaan untuk mereka, sedangkan manajemen menginginkan adanya kesejahteraan untuk para manajemen, hal tersebutlah yang mengakibatkan adanya konflik kepentingan antara investor dengan manajemen.

Teori keagenan juga menyatakan adanya asimetri informasi antara investor dan manajemen. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan pihak manajemen (*agent*) lebih mengetahui informasi-informasi internal dan prospek perusahaan ke depannya dibandingkan pihak investor ([Wimelda dan Siregar 2017](#)). Untuk mencegah terjadinya konflik tersebut manajemen (*agent*) diharapkan dapat memberikan laporan yang lebih rinci mengenai perusahaan. Dengan adanya konflik yang terjadi antara *agent* dan *principal* dapat memengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Untuk mencegah terjadinya penurunan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu mengatasi setiap masalah keagenan yang terjadi. Adanya konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* menyebabkan munculnya pengeluaran untuk membiayai masalah keagenan yang disebut dengan *agency cost*. *Agency cost* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pemantauan laporan keuangan dan pengendalian internal perusahaan ([Anggari et al. 2020](#)).

Signalling Theory

Teori sinyal memberikan gambaran bahwa sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal dapat mengatasi asimetri informasi melalui laporan keuangan yang diberikan untuk pihak eksternal ([Sari dan Sanjaya 2019](#)). Sinyal yang diberikan berupa informasi mengenai kegiatan operasional perusahaan yang dapat

digunakan untuk meyakinkan para calon investor. Informasi yang diberikan dapat dijadikan sebagai tolak ukur para calon investor sebelum mereka menginvestasikan dana mereka ke perusahaan tersebut. Apabila informasi yang diberikan positif dan kinerja perusahaan tersebut baik maka calon investor tidak ragu untuk memberikan dananya kepada perusahaan, sehingga hal ini pastinya akan meningkatkan nilai dari perusahaan tersebut.

Fungsi dari teori sinyal adalah untuk mengurangi asimetri informasi. Hal ini muncul karena pemilik saham (*principal*) memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajemen yang lebih mengetahui operasional perusahaan. Dengan adanya teori sinyal dapat membantu investor dan manajemen perusahaan agar bisa memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan dan bisa mendapatkan informasi yang simetris. Hal tersebut pastinya akan memberikan dampak yang baik untuk nilai perusahaan.

Firm Value

Menurut [Wahyudi et al. \(2020\)](#) perusahaan yang telah beroperasi selama bertahun-tahun dari sejak perusahaan didirikan sampai saat ini pastinya akan lebih mudah untuk dinilai dan juga dipercaya oleh masyarakat mengenai kondisi nilai perusahaannya.

Pastinya setiap perusahaan akan berusaha untuk mengatur strategi agar dapat meningkatkan nilai perusahaan guna untuk menarik perhatian calon investor ([Sari dan Sanjaya 2019](#)). Dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi dapat menarik investor yang potensial bagi perusahaan. Nilai perusahaan merupakan aspek paling penting yang diperhatikan oleh investor sebelum mereka menginvestasikan dananya karena dari sana investor dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba para investor ([Yuni dan Wahyudi 2021](#)).

Perusahaan-perusahaan besar pastinya ingin membuktikan bahwa perusahaan mereka adalah perusahaan yang baik dan tepat

untuk di investasi oleh calon investor ([Irawan dan Lekok 2018](#)). Sebelum melakukan investasi, hal yang dilakukan oleh para investor adalah mengumpulkan informasi-informasi perusahaan tersebut. Salah satunya dengan melihat kinerja perusahaan. Investor dapat melihat kinerja perusahaan melalui harga saham perusahaan tersebut ([Yuni dan Wahyudi 2021](#)). Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi sehingga para calon investor dapat memberikan kepercayaannya untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut. Menurut mereka, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin makmur juga para pemegang sahamnya.

Perusahaan yang lebih unggul dalam bersaing pastinya memiliki kinerja yang lebih baik dari sisi keuangan maupun sisi manajemennya. Kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangannya yang dimana laporan keuangan tersebut akan memberikan informasi yang diperlukan oleh calon investor guna untuk menilai perusahaan tersebut ([Afifah dan Susanty 2019](#)).

Tax Avoidance dan Firm Value

Tax avoidance adalah upaya suatu perusahaan untuk menekan rendah beban pajak yang akan dibayar dengan cara legal atau sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku saat ini ([Adityamurti dan Ghozali 2017](#)). Perusahaan melakukan praktik *tax avoidance* agar perusahaan dapat membayar beban pajak dalam jumlah minimum dan memperoleh laba bersih secara maksimum. Menurut [Rima dan Destriana \(2021\)](#) praktik *tax avoidance* bukan suatu tindakan yang melanggar undang-undang perpajakan. Praktik *tax avoidance* dapat dilakukan dengan berbagai sumber pendanaan perusahaan seperti menahan saldo laba dan modal perusahaan ataupun berasal dari utang ([Jessica dan Febrianti 2021](#)).

Bagi wajib pajak (perusahaan), pajak merupakan biaya atau beban yang akan mengurangi laba bersih. Apabila perusahaan

memperoleh keuntungan yang besar maka pajak penghasilan yang dibayarkan ke kas negara juga besar. Oleh sebab itu wajib pajak (perusahaan) berusaha untuk membayar beban pajak sekecil mungkin. Namun disisi lain, pemerintah memerlukan dana untuk membiayai penyelenggaraan pemerintahan yang sebagian besar berasal dari penerimaan pajak. Hal ini dapat kita lihat adanya perbedaan kepentingan antara wajib pajak (perusahaan) dengan pemerintah ([Ulbilad dan Karmudiandri 2018](#)).

H₁: Terdapat pengaruh *tax avoidance* terhadap *firm value*.

Return on Asset dan Firm Value

Return on asset adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimiliki. Rasio *return on asset* sangat penting dalam suatu perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi manajemen suatu perusahaan dalam mengelola seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya akan memberikan dampak kepada pemegang saham perusahaan ([Faisal et al. 2018](#)). Hasil *return on asset* dapat berupa positif atau negatif. Apabila *return on asset* positif maka bisa dikatakan bahwa total aktiva yang digunakan oleh perusahaan dapat menghasilkan laba, sebaliknya apabila *return on asset* negatif maka perusahaan tersebut mengalami kerugian.

Para investor pastinya akan lebih cenderung memilih perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik. Dengan perusahaan memiliki tingkat profit yang besar akan meningkatkan kepercayaan calon investor pada kinerja perusahaan saat ini dan juga pada prospek perusahaan ke depannya. Hal ini akan memicu calon investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya sehingga akan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Terdapat pengaruh *return on asset* terhadap *firm value*.

Current Ratio dan Firm Value

Current ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo ([Jufrizen dan Sari 2019](#)). Rasio ini mengukur tingkat likuiditas perusahaan.

Perusahaan yang tingkat *current ratio*-nya tinggi maka tidak ada masalah dalam likuiditas, artinya perusahaan tersebut dapat membayar kewajiban jangka pendeknya kepada pihak yang memberikan pinjaman. Namun, sebaliknya perusahaan yang tingkat *current ratio*-nya rendah maka perusahaan tersebut bisa saja tidak mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Cara mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat dilakukan dengan cara membagi total aset lancar perusahaan dan total kewajiban lancar perusahaan. Hasil dari pengukuran tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang *current ratio*-nya yang tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dan kepercayaan para calon investor.

H₃: Terdapat pengaruh *current ratio* terhadap *firm value*.

Debt to Equity Ratio dan Firm Value

Debt to equity ratio merupakan rasio yang menilai perusahaan mampu atau tidak untuk memenuhi semua kewajiban berdasarkan bagian modal yang dimiliki oleh perusahaan dengan membandingkan antara seluruh utang dan seluruh ekuitas ([Utami dan Welas 2019](#)). Tujuan suatu perusahaan memiliki utang yaitu untuk mempercepat aktivitas produksi dan juga mempertahankan posisi perusahaan agar terus berjalan dengan baik. Perusahaan yang sumber pendanaannya menggunakan utang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Menurut investor dengan adanya tingkat utang yang tinggi akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh

keuntungan dalam jumlah yang lebih besar walaupun resiko yang ditanggung oleh pemegang saham juga akan meningkat ([Saswani et al. 2019](#)). Walaupun ada peningkatan resiko yang ditanggung karena tingkat utang yang semakin tinggi selama diimbangi dengan kenaikan keuntungan maka kenaikan utang akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

H₄: Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *firm value*.

Institutional Ownership dan Firm Value

Menurut [Suparlan](#) (2019), *institutional ownership* adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi swasta, pemerintah, domestik, ataupun asing seperti perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan investasi di dalam suatu perusahaan. Institusi swasta, pemerintah, domestik dan asing bisa disebut juga sebagai investor institusional. *Institutional ownership* akan bertindak sebagai pihak yang mengawasi manajemen perusahaan secara efektif agar dapat mencegah terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Investor institusi akan memperhatikan kinerja perusahaan tersebut karena mereka dapat menggunakan kontrolnya untuk mencegah perilaku manajemen yang menyimpang dan menekan manajemen agar bertindak sesuai dengan keinginan investor ([Tirmizi dan Siahaan 2022](#)). Tindakan pengawasan dapat berubah menjadi tidak efisien apabila tingkat konsentrasi *institutional ownership* semakin besar, karena *institutional ownership* memiliki kekuatan yang cukup besar hal tersebut dapat mengakibatkan adanya penyimpangan dari tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

H₅: Terdapat pengaruh *institutional ownership* terhadap *firm value*.

Dividend Policy dan Firm Value

Dividend policy memiliki peran yang penting karena merupakan kebijakan yang menentukan laba perusahaan yang akan

didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali dari laba perusahaan yang akan menjadi hak investor ([Romadhani et al. 2020](#)). Keputusan pendanaan suatu perusahaan sangat berkaitan erat dengan kebijakan dividen ([Lusiana dan Agustina 2018](#)). Perusahaan yang melakukan pembagian dividen dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan dapat dijadikan sebagai sebuah informasi oleh para calon investor sebelum menanamkan sahamnya.

Sebelum perusahaan membagikan hasil investasinya kepada investor, perusahaan harus melakukan penilaian terlebih dahulu mengenai keuntungannya agar perusahaan dapat menghindari masalah dalam operasionalnya. Cara agar perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen kepada para investor adalah manajemen perusahaan harus memaksimalkan laba perusahaan tersebut ([Wicaksana dan Wirjawan 2019](#)). Menurut [Afifah dan Susanty \(2019\)](#) besar atau kecilnya dividen yang dibagikan sangat mempengaruhi kesejahteraan para calon investor.

H₆: Terdapat pengaruh *dividend policy* terhadap *firm value*.

Firm Size dan Firm Value

Firm size adalah gambaran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari modal yang digunakan dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan ([Venusita dan Sholekah 2014](#)). Terdapat tiga skala ukuran perusahaan yaitu skala kecil, menengah, dan skala besar ([Kusmiranti dan Susanti 2021](#)). Menurut [Purwohandoko \(2017\)](#) hal yang bisa dilihat untuk mengetahui skala kecil dan besar dari suatu perusahaan, antara

lain dengan melihat total penjualan dan total aset perusahaan tersebut. Undang-undang Nomor 20 Tahun 2008 menyatakan perusahaan skala kecil memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 500.000.000,000 sedangkan perusahaan skala menengah memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 10.000.000.000,00 dan menurut Badan Standarisasi Nasional perusahaan skala besar memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 10.000.000.000.

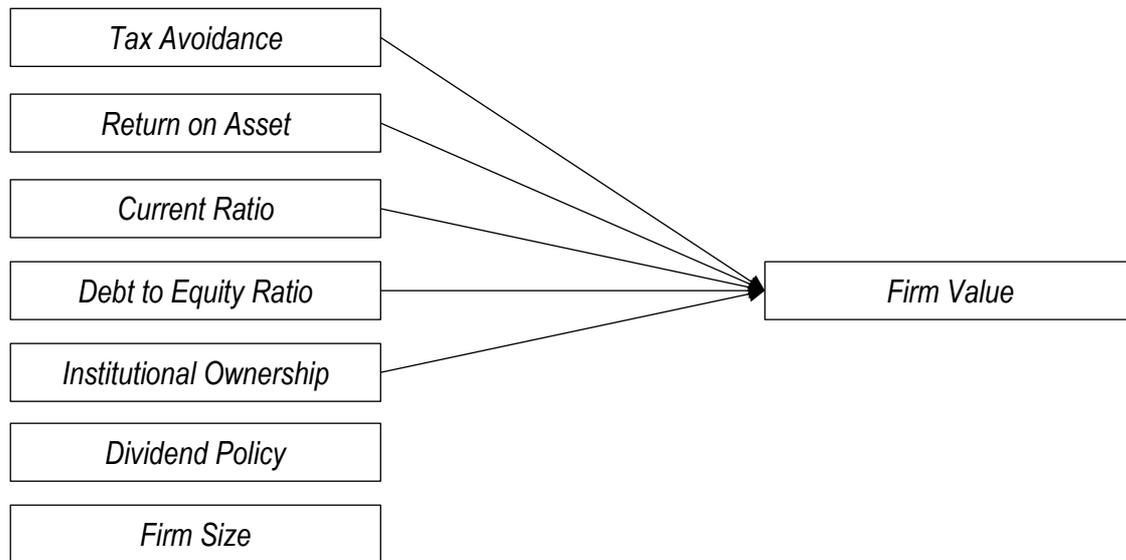
Menurut [Agustia dan Suryani \(2018\)](#), perusahaan yang tergolong perusahaan berskala besar biasanya akan lebih transparan dalam melakukan kegiatan operasionalnya, karena perusahaan besar lebih diperhatikan oleh calon investor dan pihak eksternal lainnya. Perusahaan yang tergolong skala besar juga resiko kebangkrutannya lebih rendah dibandingkan perusahaan yang masih tergolong kecil.

Pada umumnya perusahaan besar memiliki sumber pendanaan yang kuat dibandingkan perusahaan yang tergolong kecil. Perusahaan yang tergolong kecil lebih cenderung menggunakan modalnya sendiri dan utang jangka pendek dikarenakan biayanya yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tergolong perusahaan besar. Perusahaan yang berskala besar biasanya akan lebih mudah dalam mengakses ke pasar modal dan perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan dana ([Anggari et al. 2020](#)).

H₇: Terdapat pengaruh *firm size* terhadap *firm value*.

MODEL PENELITIAN

Berikut adalah model penelitian yang menghubungkan antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini:



Gambar 1. Model Penelitian

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan non-keuangan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021.	519	1557
2	Perusahaan non-keuangan yang menggunakan satuan mata uang Rupiah di dalam laporan keuangannya selama periode 2018-2021.	(64)	(192)
3	Perusahaan non-keuangan yang tanggal penutupan bukunya adalah tanggal 31 Desember untuk satu periode akuntansinya selama periode 2018-2021.	(65)	(195)
4	Perusahaan non-keuangan yang menghasilkan laba bersih selama periode 2018-2021.	(214)	(642)
5	Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2019-2021.	(83)	(249)
6	Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusi selama periode 2019-2021.	(3)	(9)
Total yang digunakan sebagai sampel penelitian		90	270

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021. Penelitian ini menggunakan *purposive sampling method* sebagai metode pengambilan sampel.

Purposive sampling method adalah salah satu teknik pengambilan sampel dimana sampel yang diambil hanyalah sampel yang sesuai dengan kriteria yang sudah ditetapkan oleh peneliti atau orang-orang tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan (Sekaran dan Bougie 2016, 248)

Firm Value

Firm value merupakan nilai wajar perusahaan yang menggambarkan penilaian investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dihubungkan dengan harga saham ([Sondakh et al. 2019](#)). Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Menurut [Handayani \(2020\)](#) cara pengukuran *price to book value* adalah menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value}}$$

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Share}}$$

Tax Avoidance

Tax avoidance adalah praktik yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi beban pajak dalam perusahaan secara legal dengan memanfaatkan celah dalam hukum ([Himawari 2021](#)). *Tax avoidance* dapat diukur menggunakan skala rasio dengan formula *cash effective tax rates* (CETR) yaitu dengan membandingkan beban pajak yang dibayarkan dengan pendapatan sebelum pajak. Menurut [Handayani \(2020\)](#), *tax avoidance* dapat dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$CETR = \frac{\text{Payment of Tax}}{\text{Earning Before Tax}}$$

Return on Asset

Return on asset adalah rasio yang mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan aset yang dimilikinya ([Ignatius dan Djashan 2021](#)). Rasio *return on asset* sangat penting karena dapat mengevaluasi efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk menghitung laba adalah *return on asset*.

Menurut penelitian [Handayani \(2020\)](#) *return on asset* dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

Current Ratio

Current ratio adalah rasio yang digunakan perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancar ([Utami dan Welas 2019](#)). Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) merumuskan perhitungan *current ratio* sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Debt to Equity Ratio

Debt to equity ratio adalah rasio yang menilai perusahaan mampu atau tidak untuk memenuhi semua kewajiban berdasarkan bagian modal yang dimiliki oleh perusahaan ([Ramdhonah et al. 2019](#)). Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Suatu perusahaan yang sumber pendanaannya menggunakan utang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Melalui penelitian [Handayani \(2020\)](#) *debt to equity ratio* dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Institutional Ownership

Institutional ownership adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun ([Venusita dan Sholekah 2014](#)). *Institutional ownership* dapat diukur menggunakan skala rasio, sehingga dalam penelitian [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) menyatakan *institutional ownership* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$INST = \frac{\sum \text{Institutional Shares}}{\sum \text{Outstanding Shares}}$$

Dividend Policy

Dividend policy berperan penting untuk memberikan kebijakan mengenai pembagian laba perusahaan yang nantinya akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dari laba perusahaan yang nantinya akan menjadi hak pemegang saham ([Romadhani et al. 2020](#)). Dalam penelitian ini, *dividend policy* diperhitungkan dengan menggunakan skala rasio yaitu *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend policy* menurut penelitian [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Firm Size

Firm size dapat kita lihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut [Venusita dan Sholekah \(2014\)](#) *firm size* adalah gambaran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari modal yang digunakan dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian [Salim dan Susilowati \(2019\)](#) merumuskan *firm size* sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variable	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
PBV	270	0,2626662616	60,67178582	2,678838909	5,568414717
CETR	270	-0,904875527	4,739230854	0,3490274936	0,5132400393
ROA	270	0,0024075097	0,3636199254	0,0807838105	0,0638632968
CR	270	0,2342446688	12,75717573	2,592155189	2,043033800
DER	270	0,0672693893	4,589375813	0,9061933432	0,8453457480
INST	270	0,1402000000	0,9971000000	0,6858483037	0,1736049181
DPR	270	0,0799027279	3,725406045	0,5376866224	0,5596990445
SIZE	270	26,47030004	33,53723002	29,33263937	1,443961618

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig	Kesimpulan
CETR	0,018	0,971	Ha ₁ Tidak diterima
ROA	54,739	0,000	Ha ₂ Diterima
CR	-0,094	0,527	Ha ₃ Tidak diterima
DER	2,645	0,000	Ha ₄ Diterima
INST	1,647	0,281	Ha ₅ Tidak diterima
DPR	0,680	0,233	Ha ₆ Tidak diterima
SIZE	0,203	0,274	Ha ₇ Tidak diterima

HASIL PENELITIAN

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 dapat diketahui bahwa *tax avoidance* (CETR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 0,018 dan nilai signifikansi sebesar 0,971 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_{a1}) tidak diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa *tax avoidance* (CETR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *tax avoidance* merupakan praktik legal yang dilakukan oleh perusahaan untuk menekan sekecil mungkin tarif pajaknya dengan mematuhi peraturan perpajakan yang berlaku dan dengan adanya praktik tersebut akan mengakibatkan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor ([Sunengsih et al. 2021](#))

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa *return on asset* (ROA) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 54,739 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kedua (H_{a2}) diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi *return on asset* (ROA) maka akan diikuti juga dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena dengan adanya ROA yang tinggi akan menjadi daya tarik bagi para investor sebelum menanamkan modalnya ke perusahaan. Para investor akan menilai perusahaan tersebut dengan melihat tingkat ROA dan menganggap dengan adanya ROA yang tinggi maka perusahaan memungkinkan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang ([Zurriah 2019](#)).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa *current ratio* (CR) memiliki nilai koefisien (B) sebesar -0,094 dan nilai signifikansi sebesar 0,527 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ketiga (H_{a3}) tidak diterima. Hal tersebut

menjelaskan bahwa *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya calon investor tidak memperhatikan *current ratio* perusahaan, karena hasil tersebut hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi utang lancar perusahaan saat ini. Maka dari itu *current ratio* tidak dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi karena tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan ([Anggraini 2014](#)).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai koefisien (B) sebesar 2,645 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif keempat (H_{a4}) diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, karena investor menganggap dengan adanya utang dalam jumlah yang besar akan diikuti juga dengan meningkatnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan adanya kenaikan laba, harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan ([Saswani et al. 2019](#)).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa *institutional ownership* (INST) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,281 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif kelima (H_{a5}) tidak diterima. Artinya nilai *institutional ownership* tidak memberikan pengaruh apapun terhadap nilai perusahaan karena dengan adanya asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajemen dan pihak institusi, pengawasan hingga pengendalian terhadap kinerja manajemen akan sulit untuk dilakukan. Hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan yang tidak akan mengalami

peningkatan maupun penurunan, sama halnya dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa *dividend policy* (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,233 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif keenam (H_{a6}) tidak diterima. Hal ini disebabkan karena para investor tidak terlalu mengutamakan terhadap pembagian dividen melainkan yang mereka lihat adalah keuntungan dari capital gain perusahaan di masa mendatang yang dipandang lebih menguntungkan sehingga hal ini tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.11 dapat diketahui bahwa *firm size* (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,274 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif ketujuh (H_{a7}) tidak diterima. Hal tersebut menjelaskan bahwa *firm size* (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena *firm size* yang besar belum tentu memberikan keuntungan yang besar untuk para investor sehingga *firm size* tidak menjadi salah satu faktor pertimbangan bagi investor dalam investasi ([Suryandani 2019](#)). Biasanya perusahaan yang besar membutuhkan biaya operasional yang besar juga sehingga perusahaan butuh sumber pendanaan. Salah satu sumber pendanaan yakni dengan meminjam, dan untuk memperoleh pinjaman

yang besar pastinya membutuhkan jaminan aset yang besar.

PENUTUP

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *return on asset*, *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan *current ratio*, *institutional ownership*, *dividend policy*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Beberapa keterbatasan yang ada dalam penelitian ini dan perlu diperhatikan bagi penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Variabel independen yang digunakan hanya 7 variabel yaitu *tax avoidance*, *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *institutional ownership*, *debt policy* dan *firm size*. (2) Periode penelitian yang dilakukan hanya tiga tahun, yaitu dari tahun 2019-2021 dimana dapat dikatakan periode penelitian yang dilakukan masih relatif pendek. (3) Data residual tidak berdistribusi normal dan terdapat 3 variabel yang memiliki masalah heteroskedastisitas. Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Menambah variabel-variabel lainnya yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, seperti kepemilikan manajerial dan keputusan investasi. (2) Menambah periode pengamatan penelitian dengan jangka waktu yang lebih lama. (3) Memperbanyak data untuk menghasilkan data yang normal dan melakukan transformasi pada data yang terjadi heteroskedastisitas.

REFERENCES:

- Adityamurti, Enggar, and Imam Ghozali. 2017. "Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan." *Diponegoro Journal of Accounting* 6, No 3 (2010): 1–12.
- Afifah, Zahra, and Meinie Susanty. 2019. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Kuangan" 21 (1): 83–96.
- Anggari, Devi Ratna, Irwanto Handojo, and Dicky Supriatna. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi."
- Anggraini, Rath. 2014. "Analisis Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaa Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2012." *Экономика Региона*.

- Darmanto, Tio, and Anindya Ardiansari. 2017. "Peran Kebijakan Hutang Memediasi Business Risk Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan." *Management Analysis Journal* 6 (4): 448–60.
- Faisal, Ahmad, Rande Samben, and Salmah Pattisahusiwa. 2018. "Analisis Kinerja Keuangan." *Kinerja* 14 (1): 6. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i1.2444>.
- Handayani, Riady. 2020. "Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value." *International Journal of Management Studies and Social Science Research* 2 (5): 159–68. <https://www.ijmsssr.org/paper/IJMSSSR00203.pdf>.
- Himawari, Meidinar. 2021. "Pengaruh Growth Opportunity, Investment Opportunity Set (Ios), Intellectual Capital Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan," 6.
- Ignatius, Christian, and Indra Arifin Djashan. 2021. "Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Tsm* 1 (3 September 2021): 95–105.
- Irawan, Deny, and Widyawati Lekok. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>.
- Jessica, and Meiriska Febrianti. 2021. "Pengaruh Corporate Governance, Thin Capitalization, Size, Dan Kompensasi Rugi Fiskal Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei." *Trisakti School of Management*.
- Jufrizen, and Maya Sari. 2019. "Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Firm Size Terhadap Return on Equity." *Jurnal Riset Akuntansi : Aksioma* 18 (1): 156–91.
- Lusiana, Dewi, and Dewi Agustina. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.67>.
- Prima Agustia, Yofi, and Elly Suryani. 2018. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)" 10 (1): 63–74.
- Purwohandoko. 2017. "The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange." *International Journal of Economics and Finance* 9 (8): 103. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n8p103>.
- Putri Kartika Sari, Dwl, and Riki Sanjaya. 2019. "Pengaruh Good Corporate Governance, Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (1): 21–32. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i1.404>.
- Ramdhonah, Zahra, Ikin Solikin, and Maya Sari. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)." *Indonesian Journal of Strategic Management* 2 (1): 67–82. <https://doi.org/10.25134/ijsm.v2i1.1859>.
- Rima, Lucy Andreana, and Nicken Destriana. 2021. "Analisis Penghindaran Pajak Dan Faktor-Faktor Yang Memengaruhinya," 1–11. <https://repository.tsm.ac.id/publications/338686/>.
- Romadhani, Ahmad, Muhammad Saifi, and Nila Firdausi Nuzula. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan," no. 2: 71–81.
- Salim, M Noor, and Rina Susilowati. 2019. "On Indonesian Stock Exchange 2013-2017." *International Journal of Engineering Technologies and Management Research* 6 (7): 173–91. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3359550>.
- Saswani, Emi, Suriyanti, and Lukman Chalid. 2019. "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" 5 (September): 1–10.
- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. 2016. "Research Methods for Business." www.wileypluslearningspace.com.
- Sondakh, Priska, Ivonne Saerang, and Reitty Samadi. 2019. "Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2013-

- 2016)." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 7 (3): 3079–88.
- Sidik, Syahrizal. 27 April 2020. Ini Penyebab Laba Astra Terkoreksi 8% di Q1-2020. CNBC Indonesia, (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20200427182753-17-154793/ini-penyebab-laba-astra-terkoreksi-8-di-q1-2020>, Diakses 20 Septembet 2022).
- Sukmawardani, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. "The Influence of Intitutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value." *Management Analysis Journal* 7 (2): 211–22. <https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/maj/article/view/24878>.
- Sunengsih, Lisna, Iskandar, and Anisa Kusumawardani. 2021. "Pengaruh Tax Avoidance , Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan The Effect of Tax Avoidance , Investment Decisions and Dividend Policy on Firm Value" 18 (4): 628–33.
- Suparlan, S.E, M.Sc. 2019. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Proporsi Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa." (*ALIANSI*), *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah* 2 (1): 48–65.
- Suryandani, Atika. 2019. "Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2011-2016." *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi* 3 (1): 11. <https://doi.org/10.24269/iso.v3i1.236>.
- Syahwalyana Kusmiranti, Alvira, and Apit Susanti. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial Dan Faktor Lain Terhadap Nilai Perusahaan," 1–16.
- Tirmizi, Ahmad, and Magda Siahaan. 2022. "Pengaruh Intellectual Capital , Business Risk , Corporate Governance , PER, Debt Policy, ROA , dan DAR Terhadap Firm Value" 2 (1): 1–12.
- Ulbilad, Muhammad Dafa, and Arwina Karmudiandri. 2018. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 38–46. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1.63>.
- Utami, Putri, and Welas. 2019. "Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan" 10 (2): 71–76.
- Venusita, Lintang, and Febrina Sholekah. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012" 2.
- Wahyudi, Sely Megawati, Wieta Chairunesia, Molina, and Erwin Indriyanto. 2020. "The Effect Of Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility, And Opportunity Set Investments On Corporate Value (Empirical Study on Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017)." *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*. <https://doi.org/10.36713/epra3921>.
- Wicaksana, Yusup Williawan, and Ricardo Suhendra Wirjawan. 2019. "Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non–Keuangan Yang Terdaftar Di Bei." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 141–52. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Wimelda, Linda, and Veronica Sylvia Siregar. 2017. "The Effect Of Financial Institution Ownership On Firm Value." *Corporate Ownership and Control* 14 (2): 69–81. <https://doi.org/10.22495/cocv14i2art7>.
- Yuni, and A Sri Wahyudi. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Costumer Goods Industry." *Trisakti School of Management*.
- Zurriah, Rezki. 2019. "Pengaruh Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan" 2 (3): 528–37.

Halaman ini sengaja dikosongkan