

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA

Martha Angelica
Sugiarto Prajitno

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20 Grogol, Jakarta Barat 1140, Indonesia
angelabigail299@gmail.com, sugiarto@stietrisakti.ac.id

Received: January 15, 2024; Revised: January 17, 2024; Accepted: January 17, 2024

Abstract: *This study aims to determine the effect of the dependent variable Firm Value on the independent variables' Return on Assets, Debt to Asset Ratio, Current Assets, Firm Size, Dividend Payout Ratio, Sales Growth, and Tax Avoidance. The object of this study uses data from non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2019-2021 as the population. The sampling process used the purposive sampling method and the method for analyzing data used the multiple regression method. There were 79 companies, with 237 data that passed the criteria. This study states that Return on Assets, Debt to Asset Ratio, and Tax Avoidance has an effect on Firm Value but Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, and Sales Growth have no effect on Firm Value.*

Keywords: *Current Assets, Debt to Asset Ratio, Dividend Payout Ratio, Firm Size, Firm Value, Return on Assets, Sales Growth, Tax Avoidance.*

Abstrak: Tujuan dari adanya penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh antara Nilai Perusahaan terhadap variabel independen *Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Dividend Payout Ratio, Pertumbuhan Penjualan, dan Penghindaran Pajak*. Objek yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2019-2021 sebagai populasi. Proses dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan metode yang digunakan untuk menganalisis data menggunakan metode regresi berganda terdapat 79 perusahaan, dengan 237 data yang yang lolos kriteria. Penelitian ini menyatakan bahwa *Return on Asset, Debt to Asset Ratio, dan Penghindaran Pajak* terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, tetapi *Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Dividend Payout Ratio* dan *Pertumbuhan Penjualan* tidak terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kata Kunci: *Current Assets, Debt to Asset Ratio, Dividend Payout Ratio, Firm Size, Firm Value, Return on Assets, Pertumbuhan Penjualan, Penghindaran Pajak.*

PENDAHULUAN

Pada bulan Maret 2020 Indonesia dikejutkan oleh kabar bahwa terjadi kasus pertama *Covid-19*. Virus ini berasal dari Wuhan, Tiongkok. Virus ini dikenal dengan penyebarannya yang cepat sehingga Indonesia juga menjadi salah satu negara yang terkena kasus *Covid-19* (Saraswati 2020). Setelah kasus ini memasuki Indonesia tentu berpengaruh pada perekonomian negara. Salah satu efek ekonomi yang dialami oleh Indonesia pada saat kasus *Covid-19* terjadi yaitu penurunan IHSG yang drastis. Sebelum adanya kasus *Covid-19* di Indonesia, nilai IHSG berada di kisaran 6000, namun setelah adanya kasus *Covid-19* menurun menjadi 4000. Sri Mulyani sebagai menteri keuangan mengatakan krisis yang diakibatkan oleh *Covid-19* ini melebihi krisis yang terjadi ditahun 1997-1998 dan 2008-2009 (Sihaloho 2020).

Setiap organisasi atau perusahaan tentu memiliki suatu tujuan. Tujuan perusahaan terbagi dalam tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Salah satu contoh tujuan jangka pendek perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan dengan modal yang mereka miliki. Meningkatkan nilai perusahaan juga menjadi salah satu tujuan perusahaan agar menarik perhatian investor terutama perusahaan *go public*. Tugas manajemen adalah berupaya untuk mencapai tujuan tersebut. Semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan lebih mudah dalam menarik investor dan mensejahterakan mereka. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Dalam kondisi Indonesia saat ini yang sedang dilanda pandemi *Covid-19* menyebabkan banyak perusahaan mengalami penurunan penjualan sehingga banyak perusahaan mengalami penurunan harga saham. Ini menjadi tantangan bagi manajemen dan seluruh bagian perusahaan untuk tetap menjaga nilai perusahaan sebagai tanggung jawab dan bentuk menjaga kepercayaan investor. Kasus yang berkaitan dengan nilai

perusahaan di Indonesia adalah mengenai turunnya harga saham PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk yang mengalami penurunan harga saham sesudah terjadinya *Covid-19* (Numasari 2020).

Secara umum, nilai perusahaan itu sendiri adalah harga jual suatu perusahaan yang dianggap layak bagi calon investor. Ada banyak metode dalam pengukuran nilai perusahaan, salah satunya adalah menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yaitu dengan membandingkan harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Menilai baik dan buruknya perusahaan dapat dilihat dari beberapa faktor, diantaranya yaitu *Return on Asset* (ROA), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *current ratio*, ukuran perusahaan, *dividend payout ratio*, penghindaran pajak, dan pertumbuhan penjualan.

Motivasi dari adanya penelitian ini yaitu ingin menekankan akan pentingnya pertimbangan dari pemegang saham dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang pada akhirnya akan menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya dengan menambahkan variabel independen lain. Variabel yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan teori yang ada sebelumnya.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Husna and Satria (2019) yang meneliti lima variabel independen mengenai pengaruh *return on asset*, *debt to asset ratio*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *dividend payout ratio* kepada nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil seluruh variabel independen dari penelitian (Husna dan Satria 2019). Penambahan variabel independen

penghindaran pajak (*tax avoidance*) dari penelitian [Handayani \(2020\)](#) dan variabel independen pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dari penelitian [Tarmidi et al. \(2020\)](#).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah yaitu terletak pada tahun penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan data penelitian 2013-2016, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun data penelitian 2019-2021 serta adanya penambahan variabel. Alasan penelitian ini menambahkan variabel independen adalah karena variabel independen penghindaran pajak dan pertumbuhan penjualan dari penelitian sebelumnya belum konsisten jika dibandingkan dengan penelitian terdahulu.

Agency Theory

Pengelolaan perusahaan menurut teori agensi adalah dapat diberikan kepada pihak manajemen perusahaan yang dapat diserahkan oleh pemilik perusahaan dan pemegang saham agar bagian manajemen mampu membuat nilai suatu perusahaan menjadi meningkat. Teori agensi ini adalah teori yang memberikan sebuah konsep yang mampu menggambarkan hubungan antara kontrak antara *agent* dan *principal*. *Principal* adalah pihak pemegang saham, sedangkan *agent* adalah pihak manajemen yang mengurus perusahaan ([Jensen dan Meckling 1976](#)).

Manajemen bisa dikatakan sebagai pihak *agent* karena manajemen mencoba untuk mendapatkan kontribusi dari *principals* seperti bankir, pemegang saham dan karyawan. Manajemen perusahaan berusaha mendapatkan kontribusi ini dibawah kondisi optimal untuk manajemen seperti suku bunga rendah dari bankir, harga saham yang tinggi untuk pemegang saham dan upah yang rendah untuk pemegang saham ([Hayes et al. 2015, 45](#)).

Perbedaan kepentingan antara *principal* dengan *agent* akan memberikan dampak yang disebut masalah keagenan. Masalah ini bisa terjadi diakibatkan karena *agent* yang cenderung lebih memprioritaskan

kepentingannya daripada kepentingan pemegang saham. Situasi inilah yang dapat menimbulkan munculnya biaya keagenan atau *agency cost*. ([Prajitno dan Junitania 2019](#)).

Investor memiliki keterbatasan dalam menjalankan perusahaan sehingga membuat investor menggunakan manajer untuk menjalankan operasional perusahaan agar tujuan investor dapat dicapai. Konflik antara *principal* dan *agent* biasanya disebabkan oleh adanya perbedaan kepentingan sehingga pemegang saham menjadi terabaikan. Kondisi ini disebut *agency problem* ([Sukmadijaya dan Cahyadi 2017](#)).

Signalling Theory

Teori sinyal adalah suatu tindakan pendanaan oleh manajemen yang diyakini untuk mencerminkan pandangan manajer tentang nilai saham perusahaan. Umumnya, hutang pembiayaan dianggap sebagai sinyal yang positif bahwa manajemen percaya saham adalah *undervalued* dan *stock issue* dipandang sebagai sinyal negatif karena saham tersebut adalah *overvalued* ([Gitman dan Zutter 2015, 586](#)).

Teori sinyal juga memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi daripada yang diminta. Ada konsekuensi yang logis dari adanya teori sinyal ini yaitu akan ada insentif bagi semua manajer untuk memberikan suatu sinyal mengenai ekspektasi dimasa depan. Akan menjadi keuntungan bagi manajer apabila perusahaan memercayai sinyal yang diberikan sehingga harga saham akan meningkat dan pemegang saham akan merasa diuntungkan ([Godfrey et al. 2010, 375](#)).

Sinyal yang bisa digunakan dalam memberikan harapan bagi investor adalah mengenai dividen. Dividen ini mahal karena melibatkan pembayaran tunai kepada pemegang saham dan perusahaan biasanya enggan dalam mengurangi dividen ([Godfrey et al. 2010, 376](#)). Laporan keuangan juga dapat menjadi informasi yang dapat digunakan oleh pihak eksternal untuk memberikan informasi

mengenai kinerja perusahaan secara keseluruhan ([Sari dan Riki 2018](#)).

Return on Asset pada Nilai Perusahaan

Saat menentukan dan mengetahui suatu kinerja perusahaan maka kita perlu melihat bagaimana perusahaan mampu mendapatkan suatu keuntungan dari aset, ekuitas dan utang. Dalam mengukur keuntungan suatu perusahaan dapat menggunakan *return on asset*. Menghitung *return on asset* sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Laba merupakan sumber pokok pinjaman dan pembayaran bunga bagi kreditor. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba menjadi salah satu aspek penentu dalam perubahan nilai efek. Hal yang perlu diperhatikan bagi perusahaan adalah cara agar laba perusahaan mampu dimaksimalkan untuk pemegang saham bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan ([Wirajaya 2018](#)).

Terdapat beberapa metode dalam mengukur profitabilitas, ada beberapa pengukuran yang bisa digunakan. Salah satu pengukuran yang dapat digunakan adalah *Return on Asset* (ROA). *Return on asset* adalah rasio pengukuran yang mampu mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset-aset yang telah tersedia. ([Gitman dan Zutter 2015, 130](#)).

Ha₁: Terdapat pengaruh *Return on Asset* terhadap nilai perusahaan.

Debt to Asset Ratio pada Nilai Perusahaan

Debt to asset ratio adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur *leverage*. Kegunaan *leverage* keuangan adalah untuk menjadi tolak ukur apakah perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang. Kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan nominal utang yang jatuh tempo menjadi salah satu daya tarik bagi investor dan kreditor ([Lusiana dan Agustina 2017](#)). Semakin tinggi persentase *debt to assets*, maka akan semakin besar risiko bahwa perusahaan mungkin tidak

dapat memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo ([Weygandt et al. 2019](#)).

Tujuan perusahaan untuk memperoleh hutang adalah untuk mendukung proses operasional perusahaan. Modal yang dimiliki perusahaan akan menjadi faktor yang dapat membantu perusahaan untuk mempertahankan dan mengembangkan perusahaan sehingga memperoleh laba yang maksimal. Laba yang maksimal akan menjadi faktor pendukung untuk menarik perhatian investor dan dapat memperoleh nilai perusahaan ([Artamevia dan Almalita 2018](#)).

Ha₂: Terdapat pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap nilai perusahaan.

Current Ratio dan Nilai Perusahaan

Current ratio adalah salah satu rasio yang dapat digunakan dalam menghitung likuiditas jangka pendek perusahaan. Likuiditas dapat menunjukkan hubungan antara aset lancar perusahaan dan kewajiban lancar dalam kemampuannya untuk memenuhi hutangnya yang jatuh tempo. Rasio likuiditas ini biasanya sangat menarik bagi para kreditor jangka pendek. Hal tersebut menjadi menarik karena manajer keuangan terus menerus bekerja dengan *bank* dan pemberi pinjaman jangka pendek lainnya ([Koming dan Praditasari 2017](#)).

Current ratio adalah rasio yang paling dikenal dan sangat umum digunakan sebagai tolak ukur. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan likuiditas tetapi juga menunjukkan penggunaan kas dan aset jangka pendek lainnya yang kurang efisien ([Koming dan Praditasari 2017](#)).

Ha₃: Terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Menurut [Dewi dan Sudiarta \(2017\)](#) secara garis besar menyatakan ukuran perusahaan adalah suatu gambaran yang dapat memberikan petunjuk dalam keberhasilan suatu perusahaan tercermin dari berapa total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran

perusahaan yang semakin besar maka tingkat hutang yang digunakan untuk mengembangkan prospek perusahaan juga semakin tinggi. Sedangkan menurut [Ponziani dan Azizah \(2017\)](#) ukuran perusahaan adalah suatu cerminan dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan juga dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu perusahaan dengan skala kecil dan perusahaan dengan skala besar. Perusahaan yang semakin besar maka akan memiliki aset dan dan dana yang besar untuk kegiatan operasional.

Perusahaan yang semakin besar maka akan memiliki aset dan dan dana yang besar untuk kegiatan operasional. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang besar akan mudah untuk masuk ke pasar modal. Hal ini dikarenakan para investor mampu menangkap sinyal yang positif bagi perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang terus meningkat sehingga menimbulkan respon positif mencerminkan nilai perusahaan yang baik ([Lumapow dan Tumiwa 2017](#)).

Ha₄: Terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio dan Nilai Perusahaan

Sebelum memahami definisi *dividend payout ratio*, perlu memahami definisi dividen itu sendiri. Dividen adalah hasil dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan kepada penanam modal atau investor ([Karmudiandri dan Chandra 2021](#)). Sedangkan *dividend payout ratio* merupakan salah satu dari kebijakan dividen. *Dividend payout ratio* adalah rasio yang dapat menunjukkan persentase setiap *dollar* yang diperoleh perusahaan itu dan mendistribusikannya kepada pemilik dengan bentuk uang tunai ([Jordan 2003](#)).

Masalah yang ada dengan adanya kebijakan *dividend* ini adalah apabila jika perusahaan mengalami penurunan dalam pendapatannya atau mengalami kerugian yang terjadi dalam periode tertentu, karena dividen mungkin akan menjadi rendah atau bahkan menjadi tidak ada. Dividen seringkali dianggap

sebagai suatu indikator mengenai suatu kondisi di masa yang akan datang mengenai perusahaan tersebut dan statusnya. Harga saham mungkin akan terpengaruh secara negatif ([Gitman dan Zutter 2015, 632](#)).

Ha₅: Terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan menurut [Mappadang \(2020\)](#) secara garis besar menyatakan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah suatu pencapaian yang telah diraih oleh perusahaan di masa yang lalu. Hal ini dikarenakan penjualan merupakan indikator yang digunakan oleh perusahaan dalam memprediksikan pencapaian perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut [Ignatius dan Djahsan \(2021\)](#) menyatakan pertumbuhan penjualan adalah keadaan terjadinya suatu peningkatan dalam penjualan dari periode sebelumnya ke periode selanjutnya. Selain aset dan harga saham, pertumbuhan penjualan juga menjadi salah satu indikasi pertumbuhan perusahaan ([Indah dan Wijaya 2021](#)).

Nilai perusahaan yang baik biasanya akan meningkat sejalan dengan pertumbuhan penjualan yang meningkat setiap tahunnya. Kenaikan penjualan tersebut dapat dikatakan baik apabila tidak diikuti dengan peningkatan biaya yang dapat melebihi tingkat pertumbuhan penjualan. Hal ini dapat dilakukan oleh penanam modal atau investor sebagai salah satu faktor dalam mempertimbangkan keputusan mereka untuk berinvestasi di perusahaan tersebut atau tidak.

Ha₆: Terdapat pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap nilai perusahaan.

Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)

Pajak menurut [Armana dan Purbawangsa \(2021\)](#) adalah iuran yang harus dibayar oleh rakyat kepada negara untuk

kepentingan pemerintah dan masyarakat umum. luran ini bersifat wajib sebagai bentuk pengoptimalan penerimaan negara dari pajak.

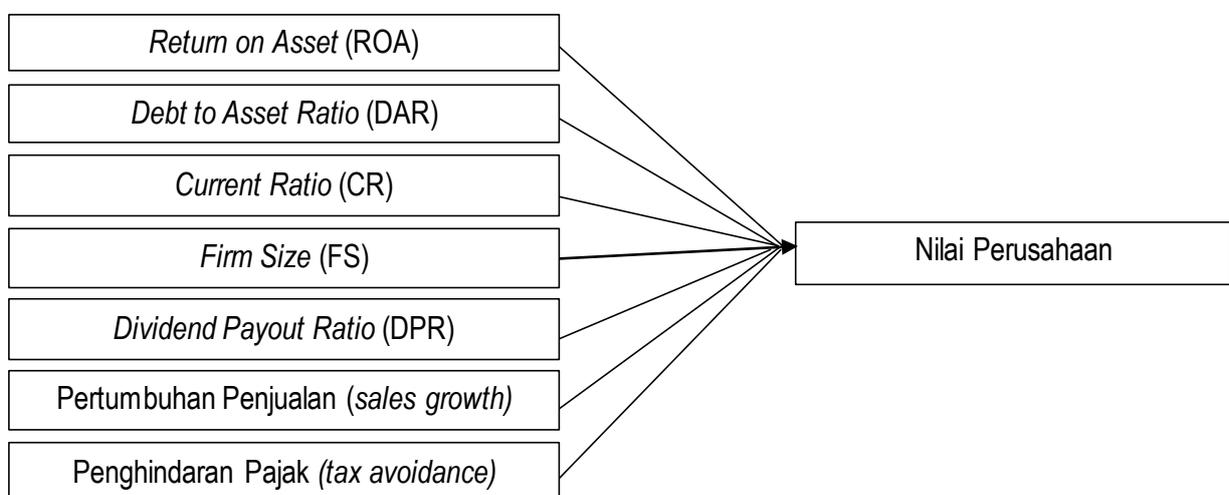
Penghindaran pajak menurut [Koming dan Praditasari \(2017\)](#) secara garis besar mendefinisikan penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah suatu upaya atau cara yang legal dalam pengurangan beban pajak dalam perusahaan dengan menggunakan celah-celah yang terdapat didalam perundang-undangan. Penghindaran pajak adalah hal yang berbeda dengan penggelapan pajak. Penggelapan pajak (*tax evasion*) adalah upaya atau cara yang melanggar hukum dengan tujuan untuk mengurangi beban pajak.

Mengoptimalkan potensi sektor perpajakan bukan hal yang mudah bagi

pemerintah. Hal ini disebabkan oleh pada umumnya pelaku usaha mengidentifikasi pembayaran pajak dengan menurunkan laba setelah pajak, arus kas, dan tingkat pengendalian. Kondisi ini menyebabkan terjadinya konflik kepentingan diantara pemerintah dengan wajib pajak yang dapat memunculkan praktik *tax avoidance* ([Putri dan Suryarini 2017](#)).

Ha₇: Terdapat pengaruh Penghindaran Pajak terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini model penelitian antara variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini:



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini menggunakan data perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Metode untuk pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling method* mendapatkan 237 data perusahaan untuk penelitian ini.

Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to book value* merupakan rasio yang sering digunakan untuk menentukan nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku perusahaan (Husna dan Satria 2019). Berdasarkan penelitian Husna dan Satria (2019) cara pengukuran PBV adalah menggunakan rumus:

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

Return on Asset (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah adalah pengukuran yang digunakan oleh perusahaan dengan tujuan untuk menentukan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba melalui aset perusahaan sehingga memengaruhi nilai perusahaan (Artamevia dan Almalita 2018). Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Menurut penelitian Husna dan Satria (2019) *return on asset* dirumuskan sebagai berikut:

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

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to asset ratio adalah rasio yang digunakan perusahaan untuk memberikan petunjuk seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total utang (Dwipayana dan Suaryana 2016). Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Melalui penelitian Husna and Satria (2019). *Debt to asset ratio* adalah dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Current Ratio (CR)

Current ratio adalah pengukuran yang digunakan perusahaan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk mengukur perusahaan dalam melunasi hutang lancar dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Artamevia dan Almalita 2018). Skala pengukurannya menggunakan skala rasio. Berdasarkan penelitian Husna dan Satria (2019) merumuskan perhitungan *current ratio* sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang digunakan perusahaan dalam mencerminkan ukuran perusahaan yang dapat dinilai dengan total nilai aset perusahaan (Lumapow dan Tumiwa 2017). Skala pengukurannya menggunakan skala nilai (value). Berdasarkan penelitian Salim dan Susilowati (2019) merumuskan perhitungan ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend payout ratio adalah pengukuran yang digunakan oleh perusahaan dalam menentukan apakah dividen yang akan dibagikan kepada investor (Artamevia dan Almalita 2018). Skala pengukuran menggunakan skala rasio. Melalui penelitian Husna dan Satria (2019) *dividend payout ratio* dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Share Dividend}}{\text{Earning After Tax}}$$

Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth)

Pertumbuhan penjualan menurut Mappadang (2020) secara garis besar menyatakan pertumbuhan penjualan adalah

suatu pencapaian yang telah diraih oleh perusahaan di masa yang lalu. Skala pengukuran menggunakan skala rasio. Melalui penelitian [Tarmidi et al. \(2020\)](#) pertumbuhan penjualan dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\Delta \text{Net Income}}{\text{Net sales } t-1}$$

Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)

Penghindaran pajak menurut [Koming dan Praditasari \(2017\)](#) secara garis besar

mendefinisikan penghindaran pajak adalah suatu upaya atau cara yang legal dalam pengurangan beban pajak dalam perusahaan dengan menggunakan celah-celah yang terdapat didalam perundang-undangan. Skala pengukuran menggunakan skala rasio. Melalui penelitian [Handayani \(2020\)](#) penghindaran pajak dijabarkan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CETR} = \frac{\text{Payment of tax}}{\text{Earnings before tax}}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Keterangan	Perusahaan	Data
1.	Total perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2018 – 2021.	516	2.064
2.	Perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember selama periode penelitian 2018 – 2021.	(37)	(148)
3.	Perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten menggunakan mata uang rupiah selama periode penelitian 2018 – 2021.	(82)	(328)
4.	Perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten menghasilkan laba selama periode penelitian 2018 – 2021.	(223)	(892)
5.	Perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten membagikan dividen selama periode penelitian 2019 – 2021.	(80)	(240)
6.	Perusahaan non-keuangan yang tidak konsisten menghasilkan CETR > 0 dan <1 selama periode penelitian 2019 – 2021.	(15)	(45)
Jumlah Sampel Penelitian		79	237

Table 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	237	0,259122	60,671786	3,101982	6,208672
ROA	237	0,002701	0,416320	0,092068	0,067972
DAR	237	0,063029	0,821089	0,374369	0,187601
CR	237	0,234245	12,757176	2,875035	2,318491
DPR	237	0,006254	3,725406	0,4829416	0,480963
SG	237	-0,902995	5,399450	0,082949	0,421255
FS	237	25,692413	33,537230	29,320869	1,565557
TA	237	0,00002	0,976279	0,264056	0,161958

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Hasil Analisis t

Variabel	B	Sig	Kesimpulan
(Constant)	-7,925	0,200	-
ROA	60,005	0,000	Ha ₁ Diterima
DAR	12,945	0,000	Ha ₂ Diterima
CR	0,181	0,280	Ha ₃ Tidak Diterima
DPR	0,617	0,167	Ha ₄ Tidak Diterima
SG	-1,016	0,150	Ha ₅ Tidak Diterima
FS	-0,42	0,900	Ha ₆ Tidak Diterima
TA	4,303	0,022	Ha ₇ Diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Uji normalitas data residual membuktikan bahwa ada 237 data berdistribusi normal. Uji asumsi klasik menyatakan tidak terjadi multikolinearitas dan autokorelasi, tetapi terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel *Current Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan. Hasil uji hipotesis koefisien korelasi R sebesar 0,706 dapat disimpulkan hubungan antara variabel terhadap nilai perusahaan sangat kuat. Hasil uji hipotesis determinasi (adjusted R²) adalah 0,483 secara statistik variabel dependen yang dijelaskan oleh variasi variabel independen sebesar 48,3% Sisanya 51,7% dapat dijelaskan oleh variasi variabel lainnya yang tidak dimasukkan.

Uji t diatas menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) memiliki nilai sig 0,000 lebih kecil dari *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa *Return on Asset* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif Ha₁ diterima karena terdapat pengaruh antara *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Nilai laba yang besar akan memberikan sinyal atau indikasi yang baik kepada investor karena menggambarkan prospek perusahaan yang baik sehingga mampu menarik perhatian investor dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Uji t diatas *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki nilai sig 0,000 lebih kecil dari nilai *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil hipotesis alternatif Ha₂ diterima karena terdapat pengaruh antara *Debt to Asset Ratio*

terhadap Nilai Perusahaan (PBV). *Debt to asset Ratio* (DAR) dapat berpengaruh positif karena hutang dapat menjadi tanda atau informasi mengenai aktiva dan modal perusahaan karena perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi dapat meningkatkan keyakinan akan modal dan aktiva perusahaan.

Uji t diatas *Current Ratio* (CR) memiliki nilai sig 0,280 lebih besar dari *alpha* 0,05 yang menunjukkan bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil hipotesis alternatif Ha₃ tidak dapat diterima karena tidak terdapat pengaruh antara *current ratio* terhadap Nilai Perusahaan (PBV) karena nilai *current ratio* yang tinggi tidak dapat mencerminkan PBV yang tinggi, sebaliknya apabila nilai CR yang rendah tidak mencerminkan PBV yang rendah.

Uji t diatas Ukuran Perusahaan (*firm size*) memiliki nilai sig 0,150 lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasilnya hipotesis alternatif Ha₆ tidak terdapat pengaruh terhadap antara ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap nilai perusahaan.

Uji t diatas *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai sig 0,167 lebih besar dari nilai *alpha* 0,05 menunjukkan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil hipotesis alternatif Ha₄ tidak dapat diterima karena tidak terdapat pengaruh antara DPR terhadap nilai perusahaan.

Uji t diatas Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) memiliki nilai sig 0,150 lebih

besar dari nilai α 0,05 menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasilnya H_{a5} tidak dapat diterima karena tidak terdapat pengaruh terhadap pertumbuhan penjualan (*sales growth*).

Uji t diatas Penghindaran Pajak (*tax avoidance*) memiliki nilai sig 0,022 lebih kecil dari nilai α 0,05 menunjukkan bahwa penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya hipotesis alternatif H_{a7} dapat diterima. Perusahaan melakukan penghindaran pajak sebagai bentuk agar dapat melakukan *tax saving* dengan mengalihkan sumber daya yang seharusnya untuk negara dapat diberikan untuk pemegang saham agar nilai laba setelah pajak perusahaan meningkat. Peningkatan laba setelah pajak ini dapat memberikan keuntungan penyertaan modal lebih banyak kepada pemegang saham.

PENUTUP

Penelitian ini, menyimpulkan bahwa *Return on Asset*, *Debt to Asset Ratio* dan Penghindaran Pajak terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan tetapi *Current Ratio*, *Firm Size*, Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio* tidak terdapat pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam penelitian ini, masih mempunyai keterbatasan data tidak berdistribusi normal, terdapat masalah heteroskedastisitas pada variabel *independent Debt to Asset Ratio*, *Firm Size* dan *Dividend Payout Ratio*.

Rekomendasi yang diberikan peneliti untuk keterbatasan dengan mencari lebih banyak sampel data, dan menambah periode penelitian.

DAFTAR REFERENSI:

- Armana, I M.R., And I.B.A. Purbawangsa. 2021. "The Effect of Profitability, Firm Size, Capital Structure and Tax Avoidance On Firm Value." *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 119 (11): 31–40. <https://doi.org/10.18551/Rjoas.2021-11.04>.
- Artamevia, Jessica, And Yuliani Almalita. 2018. "Pengaruh Return On Assets, Debt to Assets Ratio Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (Mea)* 1 (1): 1–9. <https://doi.org/10.31955/Jimea.Vol1.Iss1.Pp1-9>.
- Dewi, D., And G. Sudiarta. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6 (4): 242635.
- Dwipayana, Made Agus Teja, And I.Gst. Ngr Suaryana. 2016. "Pengaruh Debt to Assets Ratio, Devidend Payout Ratio Dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Udayana* 17 (3): 2008–35. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/22313>.
- Gitman, L.J, And C.J Zutter. 2015. *Principles Of Managerial Finance 14th Edition* gitman, L., & Zutter, C.. (2015). *Principles Of Managerial Finance 14th Edition*.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, And Scott Holmes. 2010. "Accounting_Theory, 7th_Edition_By_Jayne_Godfrey,_A_5235620_(Z-Lib.Org).Pdf."
- Handayani, Riaty. 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>.
- Hayes Rick, Wallage Philip, Gortemaker Hans. 2015. *Principles of Auditing an Introduction to International Standards On Auditing Third Edition*.

- Husna, Asmaul, And Ibnu Satria. 2019. "Effects of Return On Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, And Dividend Payout Ratio On Firm Value." *International Journal of Economics and Financial Issues* 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Ignatius, Christian, And Indra Arifin Djahsan. 2021. "Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Kinerja Keuangan" 1 (3): 95–111.
- Indah, Liany Sumaha, And Novia Wijaya. 2021. "Tax Avoidance: A Study of Non-Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange." *Proceedings of The Ninth International Conference On Entrepreneurship and Business Management (Icebm 2020)* 174 (Icebm 2020): 152–56. <https://doi.org/10.2991/Aebmr.K.210507.023>.
- Jensen, Michael C, And William H Meckling. 1976. "Racial Diversity and Its Asymmetry Within and Across Hierarchical Levels: The Effects On Financial Performance." *Human Relations* 72 (10): 1671–96. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>.
- Jordan, Ross Westerfield. 2003. "Fundamentals of Corporate Finance." Ross, Westerfield, And Jordan *Fundamentals of Corporate Finance Sixth Edition* 44 (8): 1689–99.
- Karmudiandri, Arwina, And Merry Adita Chandra. 2021. "Nilai Perusahaan: Studi Empiris Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi." *Media Bisnis* 13 (1): 39–46. <https://doi.org/10.34208/Mb.V13i1.952>.
- Koming, Ni, And Ayu Praditasari. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Pada Tax Avoidance." *E-Jurnal Akuntansi* 2017 (1): 1229–58.
- Lumapow, Lihard Stevanus, And Ramon Arthur Ferry Tumiwa. 2017. "The Effect of Dividend Policy, Firm Size, And Productivity to The Firm Value." *Research Journal of Finance and Accounting* 8 (22): 20–24.
- Lusiana, Dewi, And Dewi Agustina. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1): 81–91.
- Mappadang, Agoestina. 2020. "Capital Structure, Liquidity, Sales Growth On Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 10 (8): 188–201. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/V10-I8/7524>.
- Nurmasari, Iffa. 2020. "Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada Pt. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)." *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)* 3 (3): 230. <https://doi.org/10.32493/Skt.V3i3.5022>.
- Ponziani, Regi Muzio, And Risma Azizah. 2017. "Nilai Perusahaan Pada Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a): 200–211.
- Prajitno, Sugiaro, And Junitania. 2019. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-1): 49–58. <http://jurnalism.id/index.php/jba>.
- Putri, Tiara Riza, And Trisni Suryarini. 2017. "Factors Affecting Tax Avoidance On Manufacturing Companies Listed On Idx." *Accounting Analysis Journal* 6 (3): 407–19.
- Salim, M Noor, And Rina Susilowati. 2019. "The Effect of Internal Factors On Capital Structure and Its Impact On Firm Value." *International Journal of Engineering Technologies and Management Research* 6 (7): 173–91. <https://doi.org/10.5281/Zenodo.3359550>.
- Saraswati, Henny. 2020. "Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pasar Saham Di Indonesia." *Jad: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara* 3 (2): 153–63.
- Sari, Dwi Putri Kartika, And Sanjaya Riki. 2018. "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>.

- Sihaloho, Estro Dariatno. 2020. "Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia." Researchgate, No. April: 1–6. <https://doi.org/10.13140/Rg.2.2.13651.94241/1>.
- Sukmadijaya, Perdo, And Igenes Januar Cahyadi. 2017. "Factors Affecting the Value of Manufacturing Companies." Journal of Business and Accounting 19 (1a): 32–41. <http://jurnaltsm.id/index.php/jba>.
- Tarmidi, Deden, Pratiwi Nila Sari, And Feber Sormin. 2020. "Corporate Value: Impact of Sales Growth, Leverage, And Investment Opportunity Set." South Asian Research Journal of Biology and Applied Biosciences 2 (4): 99–103. <https://doi.org/10.36346/Sarjbm.2020.V02i04.004>.
- Weygandt, Jerry, Paul Kimmel, And Don Kieso. 2019. Financial Accounting with International Financial Reporting Standards 4th Edition.
- Wirajaya, Ary. 2018. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan."