

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, FINANCIAL PERFORMANCE, DAN TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

JEANNY ANGEL HERMANTO
WIDYAWATI LEKOK

STIE Trisakti
Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
widyaron@yahoo.com, wlk@tsm.ac.id, Jeannyah03@gmail.com

Received: May 06, 2024; Revised: May 24, 2024; Accepted: May 24, 2024

Abstract: *This research aims to obtain empirical evidence on whether the components of corporate governance, financial performance, and tax avoidance have an influence on firm value for non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange. The independent variables used in this research such as Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Profitability, Tax Avoidance, Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, and Total Asset Turnover with the dependent variable which is Firm Value. This object of this study uses data from non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020-2022 as the population. Then, the sampling process from data used purposive sampling method and used multiple regression as a method for analyzing data. This sample used in this research was 102 data from 34 companies that passed the criteria. This research states that Profitability and Tax Avoidance has positive effect on Firm Value. However, other independent variables such as the Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, and Total Asset Turnover have no effect on Firm Value.*

Keywords: *Corporate Governance, Dividend Payout Ratio, Financial Performance, Firm Value, Tax Avoidance.*

Abstrak: Penelitian ini dibuat dengan tujuan untuk menghasilkan bukti empiris dari beberapa komponen *corporate governance, financial performance, dan tax avoidance* yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan bukan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dari komponen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital structure, institutional ownership, managerial ownership, profitability, tax avoidance, current ratio, firm size, dividend payout ratio, and total asset turnover* dengan variabel dependennya *firm value*. Objek dari penelitian ini menggunakan data perusahaan bukan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2020-2022 sebagai populasi. Lalu, proses pengambilan sampel dari data tersebut menggunakan metode *purposive sampling* dan menggunakan *multiple regression* sebagai metode untuk menganalisis data. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 102 data dari 34 perusahaan yang lolos kriteria. Penelitian ini menyatakan bahwa *Profitability dan Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*. Lalu, untuk variabel lainnya seperti *Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, and Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Kata Kunci: *Corporate Governance, Dividend Payout Ratio, Financial Performance, Firm Value, Tax Avoidance.*

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis antar perusahaan di masa sekarang mendorong perusahaan untuk bisa mencapai tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Selain itu perusahaan juga harus memiliki kinerja yang baik agar bisa bersaing dengan perusahaan lain yang untuk saat ini dalam lingkungan bisnis yang sangat kompetitif antar satu dengan yang lainnya. *Firm value* merupakan suatu persepsi dari investor terhadap perusahaan yang sering sekali dikaitkan dengan harga saham. Menurut [Hidayah \(2014\)](#), jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan secara tidak langsung juga akan tinggi. Laporan keuangan merupakan salah satu cara agar bisa melihat nilai suatu perusahaan yang perusahaan tersebut mempunyai laporan keuangan memiliki peranan penting dan peran yang besar dalam perjalanan suatu perusahaan ([Purba dan Africa 2019](#)).

Semakin tinggi nilai suatu perusahaan, maka akan semakin mudah juga untuk perusahaan itu menarik investor. Tujuannya agar dapat menginvestasikan uangnya pada perusahaan karena investor sendiri punya keyakinan terhadap prospek masa depan suatu perusahaan. Ketika suatu perusahaan sudah mencapai tujuannya, yakni: meningkatkan *firm value*, maka perusahaan akan dapat dengan mudah menerima dana dari investor untuk mempertahankan eksistensinya dan bisa untuk meneruskan usahanya dalam mengembangkan usahanya di pasar yang ada. Maka dari itu, sangat penting untuk meningkatkan *firm value*. Perusahaan mana saja pastinya akan berusaha melakukan yang terbaik dalam meningkatkan *firm value* mereka. Jenis kegiatan yang bisa dilakukan untuk meningkatkan *firm value* salah satunya melalui kegiatan publik. Publik ini merupakan suatu kegiatan penawaran umum yang dilakukan oleh perusahaan kepada masyarakat umum dengan adanya perusahaan ini sudah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga masyarakat bisa mendapatkan data pergerakan setiap saatnya ([Susanti dan Restiana 2018](#)).

Harga saham bisa naik dan juga bisa turun, salah satu pengaruh yang membuat harga saham itu naik atau turun adalah kinerja perusahaan. Semua perusahaan pastinya bisa mengalami penurunan atau pun kenaikan harga saham tergantung kinerja perusahaan itu berproses. Salah satu perusahaan di Indonesia, yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM) yang mana perusahaan ini bergerak dalam bidang industri rokok dan kegiatan terkait dengan industri rokok lainnya. PT Gudang Garam Tbk (GGRM) ini mengalami penurunan harga saham, bahkan terendahnya dalam 10 tahun terakhir sehingga perusahaan ini sempat ditutup sementara. Performa GGRM ini sejalan dengan kinerja keuangan perusahaannya, seperti yang diketahui bahwa laba bersih GGRM tercatat terus menurun selama periode 2019-2022. Saham dari GGRM terkoreksi sebesar 27,63% secara *year-to-date* hingga penutupan perdagangan. Harga saham perusahaan ini menurun sebanyak Rp 8.475 dengan harga saham di awal tahun ini Rp 30.675 per saham menjadi Rp 22.200 per saham. Lalu, harga saham untuk penutupan ini juga mendekati level terendah GGRM, yaitu Rp 22.100 pada Oktober 2022. Turunnya laba bersih ini akan bisa berdampak bagi besaran dividen yang diterima investor dari yang awalnya Rp 2.600 per saham di 2021 menjadi Rp 2.250 per saham di tahun 2022. Performa yang menurun selama sembilan bulan 2022 ini sangat berada di bawah ekspektasi ([Timorria 2022](#)). Ketika dilihat dari kondisi pada kasus di atas, maka fluktuasi nilai dari suatu perusahaan dapat menjadi aspek yang paling penting untuk dijaga dan dipertahankan oleh suatu perusahaan. Dampaknya dari adanya penurunan harga saham perusahaan dalam kasus di atas, membuat pimpinan perusahaan mendapat teguran. Terutama dari para investor, mereka bisa sangat marah apa lagi ketika mereka mempunyai persentase saham yang tinggi. Sebenarnya jika penurunan harga saham ini hanya sementara itu tidak akan menjadi masalah bagi investor, tetapi jika seperti kasus

di atas yang diketahui maka akan menjadi masalah yang membuat penurunan harga saham ini sudah berlanjut beberapa tahun terakhir membuat perusahaan akan bisa kehilangan investor. *Firm value* yang tinggi akan dianggap dapat mendatangkan keuntungan bagi investor, sedangkan *firm value* yang rendah akan mendatangkan kerugian bagi investor. Kerugian ini akan mempengaruhi kelangsungan *firm value* di masa yang akan datang.

Pengembangan dari penelitian ini diambil dari penelitian yang dilakukan oleh [Purba dan Africa \(2019\)](#) yang menguji empat variabel independen, yaitu: *institutional ownership*, *managerial ownership*, *capital structure*, dan *profitability* terhadap *firm value* atau *company value*. Penelitian ini mengambil semua variabel independen dari penelitian yang ada pada [Purba dan Africa \(2019\)](#). Terdapat perbedaan antara penelitian ini dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Perbedaan itu terletak pada variabel independen, periode penelitian, dan sampel yang diambil. Penelitian ini melakukan penambahan variabel independen, yaitu: *tax avoidance* ([Handayani 2020](#)), *current ratio*, *firm size*, *dividend payout ratio* ([Husna dan Satria 2019](#)), dan *total asset turnover* ([Saragih 2021](#)). Motif dari dilakukan penelitian ini adalah untuk menekankan pentingnya pertimbangan pemegang saham ketika memutuskan akan berinvestasi di suatu perusahaan atau tidak, dengan adanya variabel independen ini dapat membantu pemegang saham untuk memutuskan akan berinvestasi atau tidak. Lalu, untuk periode penelitian ini adalah tahun 2020–2022, sedangkan penelitian sebelumnya adalah periode 2014–2017. Kemudian yang terakhir mengenai sampel yang diambil, pada periode ini diambil sampel dari perusahaan bukan keuangan dari industri *energy*, *consumer cyclical*, dan *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022, sedangkan pada penelitian sebelumnya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga dengan periode 2014–2017.

Agency Theory

Menurut [Jensen dan Meckling \(1976\)](#), teori yang mengatur hubungan suatu kelompok pemberi kerja atau prinsipal dengan kelompok penerima tugas atau agen dalam melaksanakan pekerjaannya disebut teori keagenan ([Steven dan Suparmun 2019](#)). Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan *firm value*. Lalu, untuk mencapai tujuan itu dengan cara pemegang saham ini menunjuk manajer sebagai agen untuk bisa mengelola perusahaan ini sesuai dengan kepentingan pemilik, dengan harapan terjadinya peningkatan kesejahteraan dengan cara meningkatkan *firm value*. Namun, seringkali sebagai seorang manajer, mereka tidak selalu bisa berkontribusi secara optimal terhadap pencapaian tujuan perusahaan karena memiliki kepentingan yang berbeda dengan tujuan perusahaan. Hal ini menyebabkan konflik antara kepentingan manajer sebagai agen dan pemilik sebagai prinsipal. Konflik ini lah yang dikatakan sebagai konflik keagenan ([Sudiyatno et al. 2020](#)).

Signalling Theory

Teori yang menggambarkan jika perusahaan berupaya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan atau kepada investor disebut dengan *signaling theory*. Informasi diberikan oleh perusahaan publik dengan harapan perusahaan eksternal ini adalah kabar baiknya ([Purba dan Africa 2019](#)). Menurut Nuswandari (2009), sebuah perusahaan bisa saja mengurangi ketimpangan informasi karena dengan berkurangnya itu akan meningkatkan *firm value* suatu perusahaan ([Felicia dan Karmudiandri 2019](#)). Ketika informasi telah diumumkan oleh perusahaan dan diterima oleh semua pelaku pasar, mereka akan segera memulai untuk menafsirkan dan menganalisis pesan tersebut sebagai indikasi yang positif atau negatif ([Widianingsih 2018](#)). Ketika sinyal positif ditunjukkan oleh perusahaan dan direspon baik oleh pasar, maka hal itu akan memberikan keunggulan yang kompetitif bagi

sebuah perusahaan, sehingga meningkatkan *firm value* (Tirmizi dan Siahaan 2022).

Firm Value

Nilai yang ada pada suatu perusahaan ketika perusahaan itu dijual disebut dengan *firm value*. Memaksimalkan *firm value* sangat penting karena hal ini akan mendukung tujuan utama perusahaan, yaitu meningkatkan kekayaan pemegang saham (Felicia dan Karmudiandri 2019). Seorang investor ini akan menilai suatu perusahaan bukan hanya dari laba atau kekayaan perusahaan saja, tetapi juga dari kinerja suatu perusahaan dan reputasi perusahaan yang baik, lalu proses laba akan dilaporkan dengan hasil sudah memenuhi prinsip dari akuntansi sendiri. Analisis *firm value* memiliki banyak pengukuran dengan salah satunya adalah *price to book value*.

Tujuan dari pengukuran *price to book value* adalah untuk menentukan strategi investasi di suatu pasar modal. Jika nilai dari suatu *price to book value* perusahaan lebih dari satu, maka perusahaan dapat dikatakan baik, sebaliknya ketika *price to book value* suatu perusahaan kurang dari satu, maka perusahaan dikatakan kurang baik (Widianingsih 2018). Kenaikan dari harga saham ini mampu menunjukkan kepercayaan dari seorang investor terhadap suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan pandangan yang baik untuk bisa menarik seorang investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Sedangkan, harga saham yang rendah tidak bisa meningkatkan pandangan yang baik untuk bisa menarik seorang investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

Capital Structure terhadap Firm Value

Capital structure merupakan pengeluaran yang dilakukan sebuah perusahaan untuk kebutuhan jangka panjang yang dihitung perusahaan dengan cara membandingkan antara sumber jangka panjang dan modal seperti utang dengan ekuitas.

Seorang manajer dalam suatu perusahaan harus dapat dengan berhati-hati ketika ingin mengambil keputusan dalam pendanaan bagi perusahaannya seperti yang diketahui bahwa ini akan berkaitan dengan penentuan dari *capital structure* sendiri. Karena, suatu keputusan yang akan diambil ini dapat mempengaruhi *firm value* dan berujung akan mempengaruhi tujuan dari pemaksimalan kesejahteraan pemegang saham (Purba dan Africa 2019). Ketika dalam *capital structure* suatu perusahaan menggunakan utang maka akan meningkatkan nilai dari suatu perusahaan karena, bisa diketahui dari sudut pandang seorang investor, penggunaan utang dari perusahaan bisa mencerminkan kemungkinan dari bisnis perusahaan tersebut di masa depan.

H₁: Capital Structure berpengaruh terhadap firm value.

Institutional Ownership terhadap Firm Value

Menurut Rimardhani et al. (2018), *institutional ownership* adalah suatu saham yang ada pada pemerintah, lembaga yang berbadan hukum, dana perwakilan, lembaga asing juga termasuk, dan masih banyak lagi yang dapat membantu untuk melihat manajemen dalam menyelenggarakan Perusahaan (Leksono dan Vhalery 2018). Semakin besar *institutional ownership*, maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan itu diharapkan dapat berfungsi sebagai pencegah dari pengelolaan limbah yang ada (Purba dan Africa 2019). Sebaliknya, ketika *institutional ownership* ini kecil, maka semakin tidak efisien penggunaan aset perusahaan dan itu tidak bisa diharapkan untuk mencegah pengelolaan limbah yang ada.

H₂: Institutional ownership berpengaruh terhadap firm value.

Managerial Ownership terhadap Firm Value

Managerial ownership ini merupakan sebuah kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi manajer, dan juga dewan komisaris yang terdapat di laporan keuangan. *Managerial*

ownership merupakan faktor yang bisa dipertimbangkan saat kita berinvestasi karena, dengan adanya kepemilikan ini, suatu perusahaan dapat memiliki *firm value* yang baik ([Widianingsih 2018](#)). Pemegang saham mengharapkan keuntungan yang berupa imbalan ketika melakukan kegiatan investasi di sebuah perusahaan pastinya. Namun, sebagai manajemen dalam sebuah perusahaan itu, mereka menginginkan bahwa keuntungan dari pemegang saham itu dimanfaatkan sebagai kompensasi ataupun sebagai bonus untuk para pekerja. Maka dari itu dibutuhkan managerial *ownership* untuk bisa menyeimbangkan kepentingan bersama ([Kamaruzaman et al. 2019](#)). Semakin tingginya nilai suatu kepemilikan maka akan berdampak positif bagi pengawasan manajemen sebuah perusahaan, sehingga bisa meningkatkan *firm value* suatu perusahaan. Adanya *managerial ownership* ini akan membuat pemegang saham dan juga manajemen berada pada dasar yang setara atau sama.

H₃: Managerial ownership berpengaruh terhadap firm value.

Profitability terhadap Firm Value

Profitability adalah salah satu rasio yang digunakan untuk menilai suatu kemampuan dari perusahaan dalam mencari keuntungan. Bisa dilihat bahwa keuntungan ini didapat dengan melalui pendapatan yang terkait dengan penjualan, aset, dan ekuitas sesuai dengan dasar pengukuran tertentu ([Gita dan Yusuf 2019](#)). Perusahaan yang memiliki laba bersih setelah pajak dan total ekuitas yang tinggi, maka mereka memiliki angka *return on equity* yang tinggi dan ini dapat dikatakan sebagai perusahaan yang kuat dan baik, menurut [Purba dan Africa \(2019\)](#). Semakin tinggi *profitability* perusahaan maka akan menghasilkan kinerja yang baik juga. *Profitability* yang tinggi akan bisa mengirimkan sinyal yang baik dan positif ke pasar. Dampaknya investor akan

mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan, sehingga harga saham naik.

H₄: Profitability berpengaruh terhadap firm value.

Tax Avoidance terhadap Firm Value

Menurut [Braithwaite \(2005\)](#), *tax avoidance* merupakan suatu perusahaan yang diketahui bahwa mereka memanfaatkan *gap* hukum dari perpajakan untuk menghasilkan keuntungan dengan mengurangi pembayaran pajak perusahaan secara signifikan. Perusahaan mana saja pastinya diwajibkan untuk membayar pajak sesuai dengan pendapatan yang sudah mereka peroleh. Tetapi, perusahaan menganggap pajak tersebut hanya beban karena bisa mengurangi laba yang seharusnya mereka terima. Dengan begitu, perusahaan bisa mengurangi biaya pajak secara sah tanpa melakukan pelanggaran ketentuan perpajakan yang diterapkan, dalam praktik yang dipelajari disebut sebagai penghindaran pajak ([Febricia dan Lekok 2023](#)). *Tax avoidance* ini merupakan suatu tindakan manajemen untuk mengurangi beban pajak di perusahaan dengan melakukan tindakan tertentu sesuai dengan peraturan dari perpajakan. Menurut [Desai dan Dharmapala \(2016\)](#), mengatakan bahwa perusahaan yang menerapkan manajemen secara optimal maka akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan manajemen dalam *tax avoidance* terhadap *firm value*.

H₅: Tax avoidance berpengaruh terhadap firm value.

Current Ratio terhadap Firm Value

Liquidity adalah salah satu rasio yang tujuannya mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketika suatu perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, maka perusahaan bisa membayar utang jangka pendeknya. *Current ratio* ini merupakan rasio yang paling penting bagi *liquidity* karena mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya, yang dapat mengukur aset lancar yang ada untuk memenuhi kewajiban aset lancarnya ([Subramanyam 2009, 38](#)). Tingginya nilai dari *current ratio* ini dapat menjadi sebuah cerminan dari adanya kelebihan dana yang menganggur yang bisa menandakan operasional perusahaan yang berjalan tidak baik dan membuat dampak kurang baik bagi perusahaan dan juga terhadap *firm value* ([Harahap et al. 2020](#)). Perusahaan yang mempunyai *current ratio* yang kecil akan mengindikasikan bahwa mereka mempunyai aset lancar yang kecil untuk bisa membayar kewajiban jangka pendeknya menurut [Wardana dan Widyarti \(2015\)](#).

H₆: *Current ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.

Firm Size terhadap Firm Value

Aset yang besar di suatu perusahaan digambarkan dengan adanya *firm size* atau bisa dikatakan bahwa ini menjelaskan suatu kemampuan dari perusahaan untuk bisa menyediakan jumlah dan variasi kapasitas dari suatu produksi ataupun layanan ([Handriani 2020](#)). Perusahaan yang besar lebih membutuhkan banyak dana agar bisa menjalankan operasi suatu perusahaan. Ketika suatu perusahaan dengan aset besar yang menggunakan sumber daya yang tersedia ini dengan semaksimal mungkin maka dapat menghasilkan sebuah keuntungan usaha yang maksimal juga ([Salim dan Susilowati 2019](#)). *Firm size* dengan perusahaan yang sudah besar dan lama maka bisa menentukan pencapaian *profitability* dan *stability*, akses yang mudah untuk bisa ke pasar modal, dan juga biaya transaksi yang rendah dibandingkan dengan perusahaan yang baru dan masih kecil. *Firm size* dijadikan tolak ukur bahwa perusahaan bisa memiliki kinerja yang bagus. Peningkatan permintaan saham akan memicu naiknya harga saham di pasar modal.

H₇: *Firm size* berpengaruh terhadap *firm value*.

Dividend Payout Ratio terhadap Firm Value

Menurut [Yulianto dan Widyasasi \(2021\)](#), tingginya *payout ratio* suatu perusahaan ini akan disesuaikan lagi dengan kebijakan dividennya, lalu dengan itu suatu perusahaan akan bisa memilih kebijakan antara membagikan dividen atau menyimpan sebagai dana cadangan. Ketika perusahaan membagikan dividen maka akan menarik perhatian investor untuk membeli saham di perusahaan itu dan akan meningkatkan *firm value*. Rencana dari sebuah tindakan yang harus diikuti dalam melakukan pengambilan keputusan dividen disebut dengan *dividend payout ratio*. Selain itu, *dividend payout ratio* ini juga merupakan kemampuan dari sebuah perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, dengan tujuan untuk peningkatan utang ini sendiri mempengaruhi besarnya laba bersih yang ada bagi pemegang saham ([Rahmadi 2020](#)). Suatu kebijakan dividen yang berupa pembagian dividen kas ini diukur melalui penggunaan *dividend payout ratio* ([Husna dan Satria 2019](#)). Pemberian *dividend* ini merupakan salah satu metode yang digunakan oleh perusahaan untuk mengindikasikan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang positif dari teori sinyal ([Dhyani dan Lekok 2022](#)).

H₈: *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.

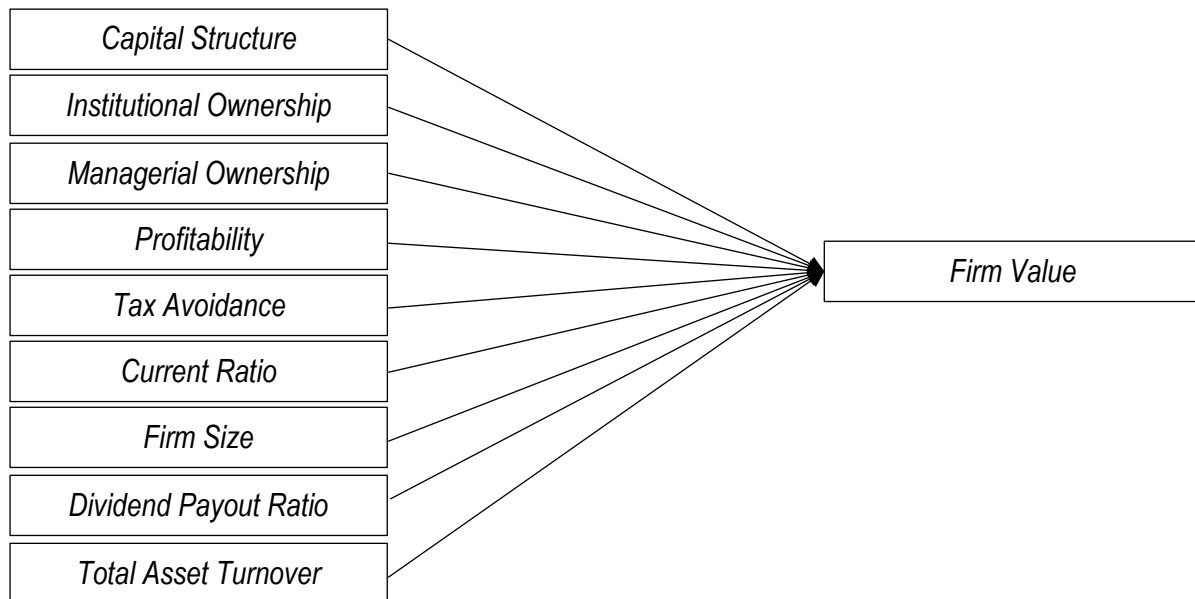
Total Asset Turnover terhadap Firm Value

Total asset turnover ini digunakan perusahaan untuk mengukur suatu tingkat efektivitas dari perusahaan dalam mengelola dananya. Rasio ini juga menunjukkan seberapa besarnya perusahaan dapat secara efektif dan efisien dalam mengelola aset perusahaan dalam melakukan penjualan ([Bahraini et al. 2021](#)). Efektifitas dalam penggunaan seluruh aset di suatu perusahaan ini menghasilkan penjualan atau bisa dikatakan menggambarkan jumlah dari penjualan yang bersih yang dihasilkan dari setiap harga yang diinvestasikan dengan berbentuk properti perusahaan. Ketika *total*

asset turnover meningkat, maka suatu perusahaan bisa dinilai dari hal itu yang akan ditentukan dari efisiensinya melalui peningkatan rasio ini. Semakin tinggi nilai dari *total asset turnover*, maka akan semakin baik juga reaksi yang diperoleh perusahaan dari para investor.

H₉: Total asset turnover berpengaruh terhadap firm value.

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



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan bentuk dari penelitian kausalitas yang tujuannya untuk mengetahui hubungan sebab-akibat dari variabel yang ada. Objek penelitian ini menggunakan perusahaan *non-keuangan* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2020 sampai dengan tahun 2022 dengan total secara keseluruhan dari 102 data dengan 34 perusahaan yang digunakan untuk dijadikan sampel penelitian. *Purposive sampling* dijadikan metode untuk memilih *sample* yang didasarkan

oleh beberapa kriteria dan tentunya pertimbangan yang sudah ditentukan oleh peneliti sebelum melakukan penelitian ini.

Teknik pengumpulan data ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan *non-keuangan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 sampai dengan 2022. Semua data yang diambil dan digunakan ini diperoleh melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga dari *website* resmi perusahaan dalam bentuk *softcopy*.

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian	Total Perusahaan	Total Data
1.	Perusahaan sektor <i>energy, consumer cyclicals</i> , dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 sampai tahun 2022.	271	813
2.	Perusahaan sektor <i>energy, consumer cyclicals</i> , dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan dengan akhir periode fiskalnya pada tanggal 31 Desember dalam satu periode akuntansi selama tahun 2019 sampai tahun 2022.	(17)	(51)
3.	Perusahaan sektor <i>energy, consumer cyclicals</i> , dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya dalam satuan mata uang Rupiah selama tahun 2019 sampai tahun 2022.	(46)	(138)
4.	Perusahaan sektor <i>energy, consumer cyclicals</i> , dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak melaporkan laba bersih positif selama tahun 2020 sampai tahun 2022.	(125)	(375)
5.	Perusahaan sektor <i>energy, consumer cyclicals</i> , dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara tidak konsisten memiliki kepemilikan institusional selama tahun 2020 sampai tahun 2022.	(4)	(12)
6.	Perusahaan sektor <i>energy, consumer cyclicals</i> , dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara tidak konsisten membagikan dividen selama tahun 2019 sampai tahun 2022.	(41)	(123)
7.	Perusahaan industri <i>energy, consumer cyclical</i> , dan <i>consumer non-cyclical</i> bukan keuangan yang secara konsisten memiliki nilai <i>Cash Effective Tax Rate</i> antara 0 sampai dengan 1 dengan periode 2020-2022.	(4)	(12)
Total Sampel Penelitian		34	102

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Definisi Operasional dan Pengukuran Firm Value

Firm value adalah suatu harga jual atau nilai pasar suatu perusahaan yang akan dianggap sebagai kelayakan bagi para calon investor dengan memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimal nantinya (Husna dan Satria 2019). Banyak jenis yang bisa digunakan untuk mengukur *firm value*. Dari berbagai jenis pengukuran, yang digunakan itu adalah pengukuran *Price to Book Value* (PBV) untuk mengukur *firm value* suatu perusahaan. Variabel *firm value* ini menggunakan skala pengukuran rasio. Purba dan Africa (2019) menyatakan bahwa

pengukuran untuk menghitung *firm value* adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \times 100\%$$

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Ordinary Shareholders' Equity}}{\text{Outstanding Shares}}$$

Capital Structure

Keseimbangan yang terjadi antara utang dan modal yang dimiliki oleh suatu perusahaan disebut dengan *capital structure* (Novitasari dan Sunarto 2021). Untuk mengukur *capital structure* ini bisa dengan berbagai cara.

Tetapi, dalam penelitian ini, menggunakan *debt to equity* (DER) untuk mengukur *structure modal* dalam suatu perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah sebuah alat pengukuran yang digunakan agar kita mengetahui seberapa banyak dana dari perusahaan yang dijadikan jaminan dari suatu kewajiban yang ada di Perusahaan (Purba dan Africa 2019). Variabel independen *capital structure* ini menggunakan pengukuran rasio skala dalam penelitian ini dengan simbol DER pada penelitian ini. Sari dan Ardiansari (2019) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

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

Institutional Ownership

Institutional ownership merupakan suatu proporsi kepemilikan saham yang ada pada perusahaan oleh suatu institusi (Sari dan Ardiansari 2019). *Institutional ownership* ini mengelola dana dari orang lain yang dinyatakan orang lain ini merupakan berbagai lembaga yang ada, seperti: lembaga berbadan hukum, pemerintah, lembaga asing, dan masih banyak lembaga lainnya yang bisa mengawasi manajemen dalam pengelolaan perusahaan. *Institutional ownership* ini diukur dengan menggunakan pengukuran skala rasio dalam penelitian ini dengan simbol IO dalam penelitian ini. Purba dan Africa (2019) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *institutional ownership* adalah sebagai berikut:

$$IO = \frac{\text{Share Ownership by Institution}}{\text{Outstanding Share}} \times 100\%$$

Managerial Ownership

Managerial ownership ini merupakan sebuah kepemilikan saham yang dimiliki oleh direksi manajer, dan juga dewan komisaris yang terdapat di laporan keuangan. *Managerial ownership* merupakan faktor yang bisa dipertimbangkan saat kita berinvestasi karena, dengan adanya kepemilikan ini, suatu

perusahaan dapat memiliki *firm value* yang baik (Widianingsih 2018). Menurut Alfinur (2015), *managerial ownership* merupakan suatu kepemilikan saham dari suatu manajemen yang secara aktif ini bisa berpartisipasi dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan (Purba dan Africa 2019). Variabel independen *managerial ownership* ini menggunakan pengukuran yang berskala rasio dalam penelitian ini dengan simbol MO. Purba dan Africa (2019) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *managerial ownership* adalah sebagai berikut:

$$MO = \frac{\text{Share Ownership by Management}}{\text{Outstanding Share}} \times 100\%$$

Profitability

Profitability dalam penelitian ini menggunakan jenis pengukuran, yaitu: ROE atau *return on equity*. *Return on equity* atau ROE merupakan suatu rasio yang digunakan untuk menentukan seberapa tingginya suatu keberhasilan atau kegagalan suatu manajemen perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya untuk memaksimalkan *return on investment* dari pemegang saham (Yustrianthe dan Mahmudah 2021). Variabel independen *profitability* yang selanjutnya ini memakai pengukuran dari skala rasio dalam penelitian ini dengan simbol ROE. Yustrianthe dan Mahmudah (2021) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *return on equity* adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Tax Avoidance

Tax avoidance atau TA menurut Braithwaite (2005), ini bisa diartikan bahwa sebagai perusahaan mengeksploitasi celah dalam undang-undang perpajakan untuk menghasilkan keuntungan dengan secara signifikan mengurangi pembayaran pajak perusahaan (Irawan dan Turwanto 2021). Dalam penelitian ini *tax avoidance* diukur dengan *cash effective tax ratio* (CETR). Pengukuran *tax*

avoidance ini menggunakan skala rasio dalam penelitian ini dengan simbol yang diberikan TA. [Handayani \(2020\)](#) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *tax avoidance* adalah sebagai berikut:

$$TA = \frac{\text{Payment of Tax}}{\text{Earnings Before Tax}}$$

Current Ratio

Current ratio atau CR ini merupakan salah satu rasio yang digunakan dengan tujuan untuk mengukur suatu kemampuan dari perusahaan saat memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan yang jangkanya akan segera jatuh tempo dengan menggunakan total dari aktiva lancar yang ada. CR ini praktisnya dikatakan seberapa besar ketersediaan dari aktiva lancar ini dibandingkan dengan total kewajiban lancar di suatu Perusahaan ([Husna dan Satria 2019](#)). Pengukuran dari *current ratio* ini menggunakan skala rasio dalam penelitian ini dengan simbol yang diberikan CR oleh peneliti. [Bahraini et al. \(2021\)](#) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Total Current Assets}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

Firm Size

Firm size merupakan suatu ukuran yang mengukur besar kecilnya perusahaan yang menyatakan bahwa ini akan ditunjukkan dan dinilai oleh total aset perusahaan atau total penjualan perusahaan yang akan menentukan *firm value* ([Gita dan Yusuf 2019](#)). Variabel independen *firm size* ini menggunakan skala rasio sebagai pengukurannya dalam penelitian ini dengan simbol FS oleh peneliti. [Bahraini et al. \(2021\)](#) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *firm size* adalah sebagai berikut:

$$FS = \ln(\text{Total Assets})$$

Dividend Payout Ratio

Rasio yang melihat dari pada bagian pendapatan suatu perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham tertentu dalam bentuk dividen disebut dengan *dividend payout ratio* ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)). Ketika *dividend payout ratio* atau DPR ini meningkatkan rasio dan meyakinkan investor akan hal keuntungan yang diharapkan perusahaan sehingga investor akan menanamkan modalnya ini terjadi ketika DPR stabil ([Husna dan Satria 2019](#)). Variabel *independent dividend payout ratio* ini menggunakan skala rasio dalam pengukurannya dengan simbol DPR. [Husna dan Satria \(2019\)](#) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

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

Total Asset Turnover

Total asset turnover atau TATO merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur suatu efektivitas dari penggunaan aset yang ada dengan menghasilkan pendapatan dari suatu penjualan ([Munawar 2019](#)). Penelitian ini menggunakan skala rasio untuk mengukur *total asset turnover* dalam penelitian ini dengan simbol TATO yang diberikan oleh peneliti. [Saraqih \(2021\)](#) menyatakan bahwa pengukuran untuk menghitung *total asset turnover* adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Analisis Data

Multiple regression analysis digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini. Model persamaan dari *multiple regression* yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 CS + \beta_2 IO + \beta_3 MO + \beta_4 ROE + \beta_5 TA + \beta_6 CR + \beta_7 FS + \beta_8 DPR + \beta_9 TATO + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV = *Firm Value* α = KonstantaCS = *Capital Structure*IO = *Institutional Ownership*MO = *Managerial Ownership*ROE = *Return on Equity*TA = *Tax Avoidance*CR = *Current Ratio*FS = *Firm Size*DPR = *Dividend Payout Ratio*TATO = *Total Asset Turnover* ϵ = *Error***HASIL PENELITIAN**

Hasil dari statistik deskriptif dan hasil dari uji statistik t diinformasikan ke dalam tabel yang ada di bawah ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
PBV	102	0,25912	56,79190	3,73208	8,05649
DER	102	0,10240	3,58267	1,01549	0,81735
IO	102	0,38160	0,97903	0,69136	0,17411
MO	102	0,00000	0,25252	0,01986	0,04880
ROE	102	0,00397	1,45088	0,18109	0,23716
TA	102	0,02041	0,97628	0,29181	0,18598
CR	102	0,60823	12,75718	2,69284	2,24562
FS	102	27,37466	32,82638	29,75272	1,28913
DPR	102	0,08211	3,71566	0,56249	0,55383
TATO	102	0,32379	3,71477	1,35693	0,78861

Sumber: Hasil pengolahan data.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
<i>Constant</i>	6,674	0,342	-
DER	0,408	0,391	H ₁ tidak dapat diterima
IO	-0,886	0,635	H ₂ tidak dapat diterima
MO	6,641	0,249	H ₃ tidak dapat diterima
ROE	32,158	0,000	H ₄ dapat diterima
TA	3,074	0,042	H ₅ dapat diterima
CR	-0,118	0,433	H ₆ tidak dapat diterima
FS	-0,295	0,188	H ₇ tidak dapat diterima
DPR	-0,533	0,326	H ₈ tidak dapat diterima
TATO	-0,141	0,722	H ₉ tidak dapat diterima

Sumber: Hasil pengolahan data.

Hasil dari uji statistik t di atas menunjukkan bahwa *capital structure* (DER) mempunyai nilai koefisien sebesar 0,408 dan sig. sebesar 0,391. Nilai sig. 0,391 ini menyatakan bahwa lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan

bahwa H₁ tidak dapat diterima sehingga tidak terdapat pengaruh secara individual variabel independen *capital structure* (DER) terhadap *firm value* (PBV). Hasil tersebut menjelaskan bahwa ada atau tidaknya *capital structure* (DER) dalam suatu perusahaan tidak akan

memberikan efek atau pengaruh terhadap praktik dari *firm value* (PBV).

Institutional ownership (IO) mempunyai nilai koefisien sebesar -0,886 dan *sig.* sebesar 0,635. Nilai *sig.* 0,635 ini menyatakan bahwa lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_2 tidak dapat diterima sehingga terdapat tidak terdapat pengaruh secara individual variabel independen *institutional ownership* (IO) terhadap *firm value* (PBV). Hasil tersebut menjelaskan bahwa ada atau tidaknya *institutional ownership* (IO) dalam suatu perusahaan tidak akan memberikan efek atau pengaruh terhadap praktik dari *firm value* (PBV).

Managerial ownership (MO) mempunyai nilai koefisien sebesar 6,641 dan *sig.* sebesar 0,249. Nilai *sig.* 0,249 ini menyatakan bahwa lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_3 tidak dapat diterima sehingga terdapat tidak terdapat pengaruh secara individual variabel independen *managerial ownership* (MO) terhadap *firm value* (PBV). Hasil tersebut menjelaskan bahwa ada atau tidaknya *managerial ownership* (MO) dalam suatu perusahaan tidak akan memberikan efek atau pengaruh terhadap praktik dari *firm value* (PBV).

Profitability (ROE) mempunyai nilai koefisien sebesar 32,158 dan *sig.* sebesar 0,000. Nilai *sig.* 0,000 ini menyatakan bahwa lebih kecil dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_4 dapat diterima sehingga terdapat pengaruh secara individual variabel independen *profitability* (ROE) terhadap *firm value* (PBV). Selain itu, koefisien *profitability* (ROE) bertanda positif yang bisa diartikan bahwa *profitability* (ROE) berpengaruh positif terhadap *firm value* (PBV). Perusahaan yang memiliki laba bersih setelah pajak dan total ekuitas yang tinggi, maka mereka memiliki angka *return on equity* yang tinggi dan ini dapat dikatakan sebagai perusahaan yang kuat dan baik, menurut [Purba dan Africa \(2019\)](#). Semakin tinggi *profitability* perusahaan maka akan menghasilkan kinerja yang baik juga. *Profitability*

yang tinggi akan bisa mengirimkan sinyal yang baik dan positif ke pasar. Dampaknya investor akan mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan, sehingga harga saham naik.

Tax avoidance (TA) mempunyai nilai koefisien sebesar 3,074 dan *sig.* sebesar 0,042. Nilai *sig.* 0,042 ini menyatakan bahwa lebih kecil dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_5 dapat diterima sehingga terdapat pengaruh secara individual variabel independen *tax avoidance* (TA) terhadap *firm value* (PBV). Selain itu, koefisien *tax avoidance* (TA) bertanda positif yang bisa diartikan bahwa *tax avoidance* (TA) berpengaruh positif terhadap *firm value* (PBV). Menurut [Desai dan Dharmapala \(2016\)](#), mengatakan bahwa perusahaan yang menerapkan manajemen secara optimal maka akan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan manajemen dalam *tax avoidance* terhadap *firm value*. Ini dapat mencerminkan pandangan manajer tentang praktik penghindaran pajak. Penghindaran pajak masih dapat dianggap menguntungkan dari pada berisiko, karena dianggap sebagai suatu strategi manajemen untuk mengurangi jumlah pajak secara sah dan meningkatkan nilai perusahaan.

Current ratio (CR) mempunyai nilai koefisien sebesar -0,118 dan *sig.* sebesar 0,433. Nilai *sig.* 0,433 ini menyatakan bahwa lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_6 tidak dapat diterima sehingga terdapat tidak terdapat pengaruh secara individual variabel independen *current ratio* (CR) terhadap *firm value* (PBV). Hasil tersebut menjelaskan bahwa ada atau tidaknya *current ratio* (CR) dalam suatu perusahaan tidak akan memberikan efek atau pengaruh terhadap praktik dari *firm value* (PBV).

Firm size (FS) mempunyai nilai koefisien sebesar -0,295 dan *sig.* sebesar 0,188. Nilai *sig.* 0,188 ini menyatakan bahwa lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_7 tidak dapat diterima sehingga terdapat tidak terdapat pengaruh secara individual variabel independen

firm size (FS) terhadap *firm value* (PBV). Hasil tersebut menjelaskan bahwa ada atau tidaknya *firm size* (FS) dalam suatu perusahaan tidak akan memberikan efek atau pengaruh terhadap praktik dari *firm value* (PBV).

Dividend payout ratio (DPR) mempunyai nilai koefisien sebesar -0,533 dan *sig.* sebesar 0,326. Nilai *sig.* 0,326 ini menyatakan bahwa lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_8 tidak dapat diterima sehingga terdapat tidak terdapat pengaruh secara individual variabel independen *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *firm value* (PBV). Hasil tersebut menjelaskan bahwa ada atau tidaknya *dividend payout ratio* (DPR) dalam suatu perusahaan tidak akan memberikan efek atau pengaruh terhadap praktik dari *firm value* (PBV).

Total asset turnover (TATO) mempunyai nilai koefisien sebesar -0,141 dan *sig.* sebesar 0,722. Nilai *sig.* 0,722 ini menyatakan bahwa lebih besar dari nilai *alpha* yaitu 0,05. Maka, bisa diambil kesimpulan bahwa H_9 tidak dapat diterima sehingga terdapat tidak terdapat pengaruh secara individual variabel independen *total asset turnover* (TATO) terhadap *firm value* (PBV). Hasil tersebut menjelaskan bahwa ada atau tidaknya *total asset turnover* (TATO) dalam suatu perusahaan tidak akan memberikan efek atau pengaruh terhadap praktik dari *firm value* (PBV).

PENUTUP

Berdasarkan hasil uji di atas, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menunjukkan variabel independen *profitability*

dan *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Tetapi, untuk variabel lainnya seperti *capital structure*, *institutional ownership*, *managerial ownership*, *current ratio*, *firm size*, *dividend payout ratio*, dan *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Penelitian ini juga tentunya mempunyai keterbatasan yaitu periode penelitian ini bisa dikatakan tergolong singkat yang hanya mencakup 3 tahun saja dengan periode 2020 sampai dengan tahun 2022 sehingga belum bisa menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara jangka panjang, data residual penelitian yang digunakan ini tidak berdistribusi normal bahkan setelah dilakukannya uji *outlier* hasilnya juga tidak berdistribusi normal, dan masalah dalam uji asumsi klasik bagian heteroskedastisitas yang terjadi hanya pada dua variabel independen dalam penelitian ini, dengan variabel independen-nya adalah *profitability* dan *capital structure*.

Peneliti mempunyai beberapa rekomendasi untuk peneliti selanjutnya dengan harapan bisa mengatasi beberapa keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini, yaitu periode penelitian yang digunakan bisa lebih panjang lagi atau lebih dari tiga tahun agar bisa menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara jangka panjang, melakukan penambahan data penelitian untuk mengatasi data residual penelitian yang tidak berdistribusi normal, dan melakukan transformasi data pada variabel independen dalam penelitian yang mempunyai masalah heteroskedastisitas.

REFERENCES:

- Bahraini, Syintia, Endri Endri, Sugeng Santoso, Leni Hartati, and Sri Marti Pramudena. 2021. "Determinants of Firm Value: A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia." *Journal of Asian Finance* 8 (6): 839–47. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0839>.
- Desai, Mihir, and Dhammika Dharmapala. 2016. "Corporate Tax Avoidance and High Powered Incentives," 1–23.
- Dhyani, Virya, and Widyawati Lekok. 2022. "Faktor-Faktor yang Memengaruhi Firm Value pada Perusahaan Non-Keluangan di Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (4): 533–46. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v2i4.1823>.
- Febricia, Jেসিসca, and Widyawati Lekok. 2023. "Return on Assets, Debt To Equity Ratio, Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan" 3 (3): 525–36. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Felicia, and Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (2): 195–204. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.623>.
- 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. www.ijmssr.org.
- Handriani, Eka. 2020. "The Effect of Innovational Performance on Determining Firm Value: Evidence from Indonesia." *Jurnal Dinamika Manajemen* 11 (2): 228–41. <https://doi.org/10.15294/jdm.v11i2.23915>.
- Harahap, Irwan Mangara, Ivana Septiani, and Endri Endri. 2020. "Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia." *Accounting* 6 (6): 1103–10. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>.
- Hidayah, Nurul. 2014. "The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in the Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Business, Economics and Law* 5 (1): 1–8.
- Husna, Asmaul, and Ibnu Satria. 2019a. "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>.
- . 2019b. "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>.
- Irawan, Ferry, and Turwanto. 2021. "The Effect Of Tax Avoidance On Firm Value With Tax Expert As Moderating Variables." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 25 (4): 804–20.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. "Theory of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3: 305–60
- Kamaruzaman, Siti Aisyah, Mazurina Mohd Ali, Erlane K. Ghani, and Ardi Gunardi. 2019. "Ownership Structure, Corporate Risk Disclosure and Firm Value: A Malaysian Perspective." *International Journal of Managerial and Financial Accounting* 11 (2): 113–31. <https://doi.org/10.1504/IJMFA.2019.099766>.
- Leksono, Ari Wahyu, and Rendika Vhalery. 2018. "The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Financial Performance on Firm Value of Banking Sector Listed on Indonesia Stock Exchange (BEI) Period of 2012 – 2016." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 3 (9): 535–40.
- Munawar, Aang. 2019. "The Effect of Leverage, Dividend Policy, Effectiveness, Efficiency, and Firm Size on Firm Value in Plantation Companies Listed IDX." *International Journal of Science and Research (IJSR)* 8 (10 October 2019): 9. <https://doi.org/10.21275/ART20201693>.

- Novitasari, Tasya, and Sunarto. 2021. "The Effect of Capital Structure, Firm Size, Firm Growth, and Profitability on Firm Value (Empire Study on Mining Sector)." *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi* 5 (3): 512–25.
- Purba, Jhonatan Trafalgar, and Laely Aghe Africa. 2019. "The Effect of Capital Structure, Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Profitability on Company Value in Manufacturing Companies." *The Indonesian Accounting Review* 9 (1): 27. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1619>.
- Rahmadi, Zara Tania. 2020. "The Influence Of Return On Investment, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, And Firm Size To The Dividend Pay Out Ratio In Banking Industries Listed At Indonesia Stock Exchange Period 2013-2018." *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. 1 (2). <https://doi.org/10.31933/DIJDBM>.
- Ratnasari, Gita Dewi, and Yusuf. 2019. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," 1–13.
- 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>.
- Saragih, Fry Melda, and Hakimian. 2021. "Effect of TATO, DER, ROE and Size on Company Value (Study on Manufacturing Companies Listed in IDX Year 2016 – 2019)." *International Journal of Innovative Science and Research Technology* 6 (3): 72–77.
- Sari, Ririn Amelia, and Anindya Ardiansari. 2019. "Determinant of Firm Value in Property, Real Estate and Construction Sector 2015-2017." *Management Analysis Journal* 8 (3): 293–301. <http://maj.unnes.ac.id>.
- Steven, and Haryo Suparmun. 2019. "Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1a-2): 131–40.
- Subramanyam, K. R. 2009. *Financial Statement Analysis*.
- Sudiyatno, Bambang, Elen Puspitasari, Titiek Suwanti, and Maulana Muhammad Asyif. 2020. "Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (11): 769–78. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>.
- Sukmawardini, Dewi, and Anindya Ardiansari. 2018. "Management Analysis Journal The Influence Of Institutional Ownership. Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value." *Management Analysis Journal*. Vol. 7. <http://maj.unnes.ac.id>.
- Susanti, Neneng, and Nanda Gyska Restiana. 2018. "What's the Best Factor to Determining Firm Value?" *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 22 (2): 301–9. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1529>.
- Timorria, Iim Fathimah. 2022. "Penyebab Harga Saham Gudang Garam (GGRM) Dekati Rekor Terendah 10 Tahun." *Bisnis.Com*. 2022. <https://market.bisnis.com/read/20221109/7/1596369/penyebab-harga-saham-gudang-garam-ggrm-dekati-rekor-terendah-10-tahun>.
- Tirmizi, Ahmad, and Magda Siahaan. 2022. "Pengaruh Intellectual Capital, Business Risk, Corporate Governance, PER, Debt Policy, ROA, dan DAR Terhadap Firm Value." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (1): 1–12.
- Wardana, Ridhlo Ilham Putra, and Endang Tri Widyarti. 2015. "Analisis Pengaruh Car, Fdr, Npf, Bopo, dan Size terhadap Profitabilitas pada Bank Umum Syariah di Indonesia (Studi Kasus Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode 2011-2014)" 4: 1–12.
- Widianingsih, Dewi. 2018. "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating Dan Firm Size Sebagai Variabel Kontrol." *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 19 (1): 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>.

- Yulianto, and Widyasasi. 2021. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 3 (3): 975. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i3.14879>.
- Yustrianthe, Rahmawati Hanny, and Sufyana Mahmudah. 2021. "Return on Equity, Debt To Total Asset Ratio, and Company Value." *Riset* 3 (2): 534–49. <https://doi.org/10.37641/riset.v3i2.88>.