

PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN FIRM SIZE BESERTA VARIABLE LAINNYA TERHADAP FIRM VALUE

NICHOLAS RYAN
SURYANTO

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
nicholazryan129@gmail.com, suryanto@dosen.stietrisakti.ac.id

Received: May 13, 2024; Revised: May 24, 2024; Accepted: May 24, 2024

Abstract: *This study aims to provide empirical evidence regarding the influence of tax avoidance, profitability, liquidity, leverage, firm size, and dividend policy on firm value. The population in this study consists of companies in the cyclical and non-cyclical sectors listed on the IDX from 2020 to 2022. The sample was obtained using purposive sampling method, with 35 companies selected as the sample, resulting in a total of 103 data points after outlier testing. This research uses multiple linear regression model to test hypotheses and to analyse the data. The results of this study indicate that profitability, liquidity, and leverage have an influence on firm value. However, tax avoidance, firm size, and dividend policy do not have an influence on firm value.*

Keywords: *Dividend Policy, Firm Size, Firm Value, Leverage, Liquidity, Profitability, Tax Avoidance.*

Abstrak: Studi ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *tax avoidance*, profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap *firm value*. Populasi dalam studi ini terdiri dari perusahaan-perusahaan di sektor *cyclical* dan *non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) dari tahun 2020 hingga 2022. Sampel diperoleh menggunakan metode *purposive sampling*, dengan 35 perusahaan dipilih sebagai sampel, menghasilkan total 103 data setelah dilakukan pengujian *outlier*. Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda untuk menguji hipotesis dan menganalisis data. Hasil dari studi ini menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Namun, *tax avoidance*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, *Firm Value*, *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, *Tax Avoidance*.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan atau *firm value* merupakan hal yang sangat penting untuk diperhatikan, baik untuk para investor, dan untuk mengambil suatu keputusan secara umum. Para investor berinvestasi ke dalam entitas perusahaan, dalam bentuk saham, dan bagi para investor, *firm value* merupakan pedoman dan alat agar investor dapat menganalisa, apakah berinvestasi ke dalam perusahaan tersebut dapat memberikan mereka keuntungan, atau kerugian, sehingga dapat dikatakan, dengan mengetahui *firm value*, investor dapat mengambil keputusan terhadap investasi mereka.

Menurut [Wahyudi et al. \(2020\)](#), *firm value* adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh sebuah perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut, yang berkembang melalui serangkaian aktivitas selama beberapa tahun, mulai dari saat perusahaan didirikan hingga saat ini.

Salah satu contoh kasus yang berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan adalah PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk, sebuah perusahaan makanan yang berbasis di Jakarta. Kasus ini muncul pada pertengahan tahun 2017 ketika perusahaan terlibat dalam praktik penggelembungan dana yang berakibat buruk pada kinerja perusahaan dan penurunan pendapatan yang signifikan. Berdasarkan laporan dari Kontan.co.id tahun 2021, terungkap bahwa kinerja keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk pada 31 Desember 2017 mengalami penurunan tajam sebesar Rp 4,29 triliun, dengan penurunan sebesar 24,8% dibandingkan dengan periode sebelumnya. Awalnya, beban pokok penjualan pada tahun 2017 hanya turun sebesar 11,7%, mencapai Rp 4,3 triliun, tetapi perusahaan harus menghadapi beban tambahan sebesar Rp 916,7 miliar. Sebelumnya, beban keuangan perusahaan meningkat hampir sepuluh kali lipat menjadi total Rp 314,5 miliar. Akibatnya, PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk mengalami kerugian bersih sebesar Rp 551,9 miliar, padahal pada tahun

2016, perusahaan ini masih mencatat laba bersih sebesar Rp 581 miliar.

Dalam situasi ini, Stefanus Joko Mogoginta, direktur utama PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk, mengakui masalah dalam bisnis beras dan kesehatan keuangan perusahaan yang tidak kondusif. Ini memengaruhi harga saham perusahaan, yang turun karena kurangnya kepercayaan publik. Akibatnya, pemegang saham mulai menjual saham mereka, dan perusahaan harus menghadapi kerugian yang diperlukan untuk membayar bunga utang yang jatuh tempo.

Kasus ini mencerminkan bahwa penurunan *firm value* dapat disebabkan oleh masalah internal seperti penggelembungan dana dan kurangnya kerja sama antara direktur utama, manajemen perusahaan, dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan. Hal ini berdampak pada penurunan kinerja perusahaan dan kepercayaan publik untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Motivasi di balik penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang berpengaruh pada nilai perusahaan (*firm value*) dan untuk memperluas cakupan sampel data sejauh mungkin. Hal ini dilakukan dengan harapan bahwa temuan dari penelitian ini akan memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai hubungan antara kepemilikan asing dan *firm value*, serta menguatkan hasil penelitian melalui penggunaan sampel data yang mencakup perusahaan *non cyclicals* dan *cylicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *firm value* adalah topik yang menarik untuk dianalisis secara mendalam, dan perlu diperiksa kembali dengan mempertimbangkan sejumlah variabel independen, seperti *tax avoidance*, ROA, CR, DER, *firm size*, dan DPR, yang semuanya dapat memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan di atas, maka penelitian dalam terkaitan *firm value* akan dilakukan dengan judul

“PENGARUH TAX AVOIDANCE DAN FIRM SIZE BESERTA VARIABLE LAINNYA TERHADAP FIRM VALUE”.

Signalling Theory

Signalling theory memfokuskan sesuatu yang penting seperti informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam keputusan investasi dari pihak di luar perusahaan, informasi tersebut berupa unsur penting untuk para investor serta pelaku bisnis karena informasi tersebut pada hakekatnya dapat menyajikan keterangan, catatan atau gambaran yang baik untuk suatu keadaan perusahaan di masa lalu, saat ini, maupun masa yang mendatang bagi kelangsungan hidup perusahaan ([Ulum 2017, 33](#)). *Signalling theory* memiliki kewajiban dalam memberikan sinyal yang mengenai tentang suatu kondisi perusahaan kepada investor sebagai salah satu bentuk tanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan (Linawati, 2015).

Signalling theory menegaskan pentingnya suatu informasi oleh perusahaan atas keputusan investasi pihak di luar perusahaan ([Stephanie Dan Agustina, 2019](#)). Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu merupakan bagian sangat penting untuk keberlangsungan investor sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi (Mayogi dan Fidiana, 2016).

Agency Theory

Agency theory membahas hubungan atau kontrak agensi yang terjadi antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen). [Jensen & Meckling \(1976\)](#) mendefinisikan *agency theory* sebagai kontrak antara satu atau beberapa prinsipal yang memberi wewenang kepada orang lain (agen) untuk membuat keputusan dalam menjalankan perusahaan. Teori ini relevan untuk mengidentifikasi konflik kepentingan yang mungkin timbul antara kedua pihak tersebut.

Ketika manajer bertindak atas nama perusahaan, mereka memiliki kewenangan untuk mengambil keputusan yang memengaruhi nilai perusahaan, kepentingan manajer tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemilik. Manajer mungkin cenderung mengambil keputusan yang lebih menguntungkan diri mereka sendiri daripada memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Firm value merupakan suatu pencapaian perusahaan sebagai bentuk gambaran kepercayaan investor selepas perusahaan tersebut telah melakukan proses waktu yang lama, yakni dari perusahaan itu didirikan sampai saat ini ([Denziana, 2016](#)). Tujuan utama berdirinya suatu perusahaan yaitu dapat memberikan *firm value* secara maksimal. Maka dari itu, untuk mewujudkan hal itu setiap perusahaan memiliki visi dan misi yang jelas, supaya perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya, baik untuk hal seperti nilai perusahaan, berinvestasi, kualitas perusahaan, dan lain-lain.

Adapun tujuan lainnya yang secara umumnya, yakni dapat memenuhi dalam jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka panjang dalam perusahaan yakni memberikan kemakmuran terhadap kesejahteraan perusahaan, sedangkan tujuan jangka pendeknya yakni supaya perusahaan mampu mendapatkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Menurut [Suroto \(2015\)](#) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar perusahaan di pasar. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, dikarenakan dengan adanya nilai perusahaan yang tinggi akan memperlihatkan bahwa kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga ([Hermuningsih, 2013](#)).

Tax Avoidance dan Firm Value

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan oleh [Handayani \(2020\)](#) bahwa *tax avoidance* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *firm value*. Hal tersebut berdampak pada pemegang saham yang mengakibatkan penurunan kandungan informasi laporan keuangan perusahaan, sehingga berpotensi untuk asimetri informasi antara perusahaan dengan pemegang sahamnya, ([Wardani & Juliani, 2018](#)).

Hasil ini sejalan dengan penelitian [Annisa dan Chabachib \(2017\)](#) yang menyatakan bahwa penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan memiliki dua perspektif yang berbeda, yaitu positif dan *negative*, namun berdasarkan penelitian [Pratama \(2018\)](#) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap *firm value*, beserta dengan penelitian Huda (2020) yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* dapat meningkatkan *firm value*. Hal ini sejalan dengan penelitian [Irawan dan Turwanto \(2020\)](#). Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat:

H₁: Terdapat pengaruh Tax Avoidance terhadap Firm Value.

Profitabilitas dan Firm Value

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh [Handayani \(2020\)](#) bahwa *return on asset* menyatakan berpengaruh positif terhadap *firm value*. Dapat dikatakan bahwa semakin besar nilai ROA maka semakin baik kinerja perusahaan dan menunjukkan bahwa kinerja manajemen semakin baik, peningkatan dalam mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. Sama seperti penelitian [Kurniasari dan Warastuti \(2015\)](#) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Hal tersebut berbeda dengan penelitian [Ismiyatun et al. \(2021\)](#) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi akan digunakan

oleh perusahaan untuk berinvestasi dan mengembangkan pertumbuhan bisnis, bukan untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham.

Menurut Yani (2020) *return on Asset* (ROA) merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi *firm value*. Semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula *firm value* perusahaan. *Firm value* dapat dipengaruhi oleh ROA, namun bukan faktor tunggal. Perusahaan juga perlu memperhatikan faktor lain seperti pertumbuhan laba, risiko, dan likuiditas dalam menentukan *firm value* (Hamid, 2021). Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat:

H₂: Terdapat pengaruh Return on Asset terhadap Firm Value.

Likuiditas dan Firm Value

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh [Handayani \(2020\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *firm value*. *Current ratio* adalah kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar dimiliki. Dengan kata lain *current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya kewajiban. Dengan tingkat *current ratio* yang tinggi mencerminkan kecukupan kas sehingga semakin likuid suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor, dan hal ini akan meningkatkan citra perusahaan di mata investor sehingga dapat mempengaruhi *firm value*, ([Annisa & Chabachib, 2017](#)).

Menurut penelitian [Wulandari \(2021\)](#) *current ratio* (CR) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Semakin tinggi *current ratio*, maka semakin baik pula likuiditas perusahaan dan hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Hal tersebut berbeda dengan penelitian [Ismiyatun et al. \(2021\)](#) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*, *current ratio* (CR) yang tinggi akan mengakibatkan

penurunan *firm value* karena CR yang lebih tinggi daripada skala yang optimal menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat mengelola kas dengan baik dan menghasilkan keuntungan yang seharusnya ada.

[Ahmad dan Muslim \(2022\)](#) menyatakan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap *firm value*. Dalam penelitian ini, para investor kurang memperhatikan variabel *current ratio*. Berdasarkan data penelitian, distribusi utang lancar dan aset lancar relatif konstan. Tidak terjadi perubahan yang signifikan, baik peningkatan maupun penurunan. Rasio yang tinggi atau rendah tidak memengaruhi minat para investor untuk mengalokasikan dana mereka. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat:

H₃: Terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Firm Value*.

Leverage dan Firm Value

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh [Handayani \(2020\)](#) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Bagi kreditur, analisis DER menjadi pertimbangan utama bagi investor. Tapi di sisi investor hasil dari Analisis DER akan digunakan untuk menentukan sikap terhadap sekuritas yang dimiliki perusahaan, karena DER merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. ([Ogolmagai, 2013](#)).

Hal tersebut dapat didorong oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Febrian dan Nurkholis (2019) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Semakin tinggi DER, semakin rendah *firm value* perusahaan, beserta hasil penelitian yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Pratama dan Setiawan, 2019). Penelitian [Ahmad dan Muslim \(2022\)](#) juga menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh

negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Artinya, peningkatan akan diikuti oleh penurunan DER dalam *firm value*, dan sebaliknya, peningkatan DER akan diikuti oleh penurunan *firm value*. Syaifulhaq *et al.* (2020) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*. Pengaruh negatif DER terhadap *firm value* dapat dijelaskan oleh peningkatan risiko yang terjadi ketika tingkat DER melebihi nilai optimal. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan DER yang tinggi mungkin bukan pilihan yang baik untuk investasi, karena mengindikasikan risiko yang tinggi, dan kurangnya pembelian saham akan menurunkan harga saham per lembar sebagai komponen PBV, sehingga mengurangi *firm value* secara keseluruhan.

Penelitian [Ismiyatun *et al.* \(2021\)](#) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Ini berarti peningkatan DER akan mengakibatkan penurunan *firm value*. Meningkatkan DER melebihi skala yang optimal akan membawa perusahaan menuju kebangkrutan, dan ini bukan tanda baik bagi para investor, sehingga dapat mengakibatkan penurunan *firm value*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dibuat:

H₄: Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Firm Value*.

Firm Size dan Firm Value

Penelitian yang sudah dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) menyatakan bahwa *firm size* menunjukkan berpengaruh terhadap *firm value*. Pernyataan tersebut dapat didukung oleh penelitian lainnya, oleh Dwiyanti dan Dwi (2018) yang menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Semakin besar *firm size*, semakin tinggi *firm value*. Penelitian yang dilakukan oleh Edratno (2016) juga mendukung hal tersebut, penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Semakin besar *firm size*, semakin tinggi *firm value*.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian Maulida dan Karak (2021) yang menyatakan bahwa *variable firm size* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Penelitian [Denziana dan Monica \(2016\)](#) juga mendukung hal tersebut, dijelaskan bahwa semakin besar *firm size*, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan yang diberikan kepada perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada para investor. Ini berarti ada kecenderungan bagi lebih banyak investor untuk memperhatikan perusahaan tersebut. Hal ini akan meningkatkan *firm value* di mata para investor.

Berdasarkan penelitian [Rusnaeni et al. \(2022\)](#) menyatakan bahwa penelitian ini tidak dapat membuktikan pengaruh *firm size* terhadap *firm value*. Ketika mengacu pada teori sinyal, *firm size* seharusnya juga menjadi sinyal yang bisa diidentifikasi oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Namun, dalam konteks perusahaan sektor properti dan *real estate*, *firm size* tidak dianggap sebagai faktor yang membuat pasar memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan. Dengan kata lain, *firm size* dianggap tidak lagi relevan ketika dikaitkan dengan *firm value*.

H₅: Terdapat pengaruh *Firm Size* terhadap *Firm Value*.

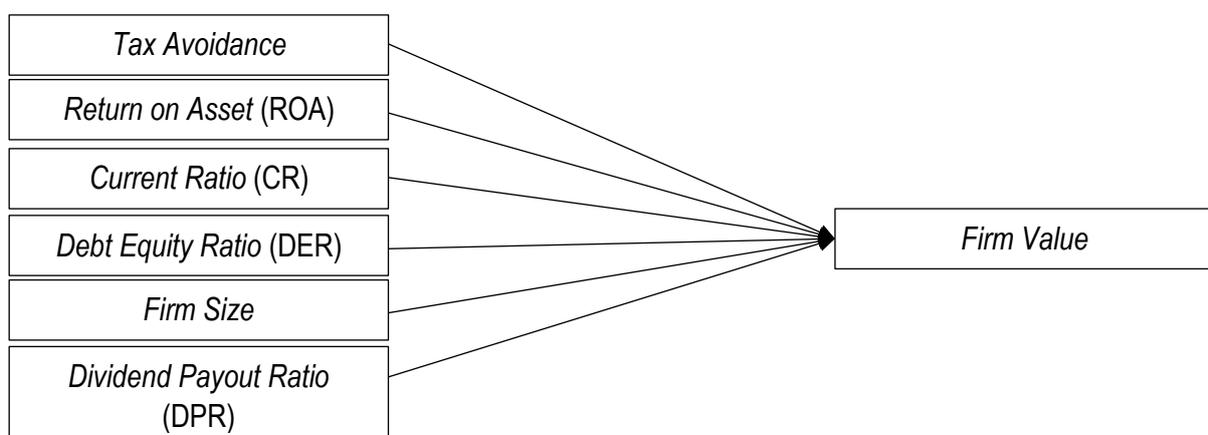
Kebijakan Dividen dan Firm Value

Penelitian yang sudah dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* menunjukkan tidak berpengaruh terhadap *firm value*, namun berbeda halnya dengan penelitian Wulandari dan Fitriyah (2016) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *dividend payout ratio* dan *firm value*. Perusahaan yang memiliki kebijakan pembagian dividen yang tinggi cenderung memiliki *firm Value* yang lebih tinggi.

Hasil penelitian Dwi dan Barusman (2019) juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *dividend payout ratio* dan *firm value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen berpengaruh positif terhadap *firm value*. Namun, perlu diingat bahwa hasil penelitian dapat berbeda-beda tergantung pada metodologi dan konteks yang digunakan.

H₆: Terdapat pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap *Firm Value*.

MODEL PENELITIAN



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini menggunakan perusahaan pada sektor *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu penelitian yang digunakan dimulai dari tahun 2020 sampai tahun 2022. Teknik pengambilan sampel yang

digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* dan menghasilkan 35 perusahaan dengan total data sebanyak 105 data. Berikut rangkuman prosedur pemilihan sampel yang dijabarkan dalam Tabel 1 sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga 2022.	190	570
2.	Perusahaan <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan <i>audited</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020 hingga 2022.	(11)	(33)
3.	Perusahaan <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara tidak konsisten menggunakan mata uang Rupiah dalam menyajikan laporan keuangannya.	(14)	(42)
4.	Perusahaan <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara tidak konsisten membagikan dividen selama periode tahun 2020 hingga 2022.	(33)	(99)
5.	Perusahaan <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak memperoleh laba bersih secara positif selama periode tahun 2020 hingga 2022	(97)	(291)
Jumlah Sampel Penelitian		35	105

Sumber: Data diperoleh dari IDX dan laporan keuangan.

Firm Value

Menurut [Denziana dan Monica \(2016\)](#) nilai perusahaan merupakan suatu pencapaian perusahaan yang dimana sebagai bentuk gambaran kepercayaan investor selepas perusahaan tersebut telah melakukan proses waktu yang lama, yakni dari perusahaan itu didirikan sampai saat ini. Nilai perusahaan juga dideskripsikan sebagai nilai pasar perusahaan di pasar ([Suroto 2015](#)). Dalam penelitian ini, *firm value* menggunakan pengukuran *price to book value* (PBV), PBV dihitung dengan membagi harga pasar per saham dengan nilai buku per saham atau dengan membagi nilai pasar perusahaan dengan nilai buku perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio dan menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian [Brigham & Houston \(2014\)](#).

Tax Avoidance

Penghindaran pajak berpotensi memicu konflik keagenan antara kepentingan manajer dan investor, ([Jensen & Meckling, 1976](#)). Kegiatan tersebut tentunya berpengaruh terhadap pemegang saham yang berakibat pada penurunan kandungan informasi dari laporan keuangan perusahaan, sehingga berpotensi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan pemegang saham, ([Wardani & Juliani,](#)

[2018](#)). Skala yang akan digunakan dalam pengukuran *tax avoidance* yaitu skala rasio dengan menggunakan rumus CETR yang bersumber dari penelitian [Fadhila & Handayani \(2019\)](#) dimana pengukuran ini mengacu pada penelitian sebelumnya [Handayani \(2020\)](#).

Profitabilitas

Menurut Ahmad Rizky M. Umar (2016) ROA dapat didefinisikan sebagai ukuran efektivitas penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan. Skala yang akan digunakan dalam pengukuran *return on asset* yaitu skala rasio yang bersumber dari penelitian [Fadhila & Handayani \(2019\)](#). Dalam penelitian ini sebelumnya telah digunakan oleh [Kasmir \(2014\)](#).

Likuiditas

Menurut Istianingsih (2018) *current ratio* dapat didefinisikan sebagai rasio antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar atau hutang lancar. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR). Skala yang akan digunakan dalam pengukuran *current ratio* yaitu skala rasio yang bersumber dari penelitian [Fadhila & Handayani \(2019\)](#).

Leverage

Menurut Istianingsih (2018) DER dapat didefinisikan sebagai rasio antara total hutang dengan total modal atau ekuitas. *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER juga dapat digunakan untuk membandingkan tingkat penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman dalam kebijakan pendanaan perusahaan. Skala yang akan digunakan dalam pengukuran *debt to equity ratio* yaitu skala rasio yang bersumber dari penelitian [Fadhila & Handayani \(2019\)](#).

Dalam penelitian ini sebelumnya telah digunakan oleh [Kasmir \(2014\)](#).

Firm Size

Menurut Purnawan (2018) *firm size* merupakan ukuran yang digunakan untuk menggambarkan besarnya perusahaan dalam segi finansial dan operasional, yang dapat diukur dengan menggunakan beberapa variabel seperti jumlah karyawan, total aset, atau jumlah penjualan. Skala yang akan digunakan dalam pengukuran *firm size* yaitu skala nominal yang bersumber dari penelitian [Husna dan Satria \(2019\)](#). Dalam penelitian ini sebelumnya telah digunakan oleh Masakure (2016) yakni sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln (Total\ Assets)$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Halim (2019) *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang mengukur seberapa besar dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dari laba bersih yang dihasilkan. Skala yang akan digunakan dalam pengukuran *firm size* yaitu skala rasio yang bersumber dari penelitian [Husna dan Satria \(2019\)](#). Dalam penelitian ini sebelumnya telah digunakan oleh Frank *et al.* (2019).

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif adalah sebuah metode yang digunakan untuk memberikan gambaran umum atau deskriptif tentang data yang dihasilkan [Ghozali \(2018\)](#). Informasi tentang statistik deskriptif disajikan pada tabel 2 terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, beserta standar deviasi. Selain itu pada tabel 3 menyajikan mengenai informasi uji statistik t.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
<i>FirmValue</i>	103	0,2591	36,2848	2,832957	4,380200760
<i>TaxAvoidance</i>	103	0,0000	15,9311	0,477663	1,573577332
ROA	103	0,0001	0,3020	0,078031	0,0562691864
CR	103	0,6141	12,7572	2,808908	2,200168728
DER	103	0,1024	4,4130	1,017938	0,9434500031
<i>FIRMSIZE</i>	103	27,2637	32,8264	29,568787	1,368898624
DPR	103	0,0821	28,8369	0,871831	2,878670933
<i>Valid N</i>	103				

Sumber: Hasil pengolahan data IBM SPSS 25.

Tabel 3. Hasil Uji T

Variabel	B	Sig.	Hasil
(Constant)	-0.140	0.983	-
<i>Tax Avoidance</i>	0.292	0.118	Ha ₁ tidak diterima
ROA	59.165	0.000	Ha ₂ diterima
CR	-0.449	0.004	Ha ₃ diterima
DER	1.386	0.000	Ha ₄ diterima
FS	-0.065	0.768	Ha ₅ tidak diterima
DPR	-0.018	0.855	Ha ₆ tidak diterima

Sumber: Hasil pengolahan data IBM SPSS 25.

Dari hasil uji t di atas, model regresi dalam penelitian ini dapat dibuat sebagai berikut:

$$PBV = -0,140 + 0,292 \text{ Tax} + 59,165 \text{ ROA} - 0,449 \text{ CR} + 1,386 \text{ DER} - 0,065 \text{ FS} - 0,018 \text{ DPR} + \varepsilon$$

Hasil uji t menunjukkan bahwa *tax avoidance* memiliki nilai *sig.* 0,118 dimana lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, Ha₁ tidak diterima yang berarti bahwa *tax avoidance* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Dapat dikatakan bahwa keberadaan aktivitas terkait *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan tidak memengaruhi *firm value*. Tindakan pengeluaran pajak yang dibayar oleh perusahaan bukanlah elemen yang menjadi perhatian bagi para investor, hasil ini menunjukkan bahwa para investor melihat nilai rasio keuangan sebagai indikator kinerja perusahaan (Handayani Riaty, 2020).

Hasil uji t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai *sig.* 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, Ha₂ diterima yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Nilai koefisien sebesar 59,165 menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap *firm value* adalah positif. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. (Handayani, 2020).

Hasil uji t menunjukkan bahwa likuiditas (CR) memiliki nilai *sig.* 0,004 dimana lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, Ha₃ diterima yang berarti likuiditas memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Nilai koefisien sebesar -0,449 menunjukkan pengaruh likuiditas terhadap *firm value* adalah negatif. Kepemilikan aset likuid yang tinggi atau berlebihan oleh perusahaan

dapat mengurangi *firm value* karena dana yang berlebihan akan dianggap sebagai aset yang tidak produktif atau tidak digunakan ([Ismiyatun et.al, 2021](#)).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* (DER) memiliki nilai *sig.* 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Oleh karena itu, H_{a4} diterima yang berarti *leverage* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Nilai koefisien sebesar 1,386 menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *leverage* perusahaan, maka semakin tinggi pula *firm value*. *Leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya. Penggunaan utang menjadi sinyal positif bagi investor karena penggunaan utang dapat mengoptimalkan kegiatan operasional perusahaan sehingga target dan tujuan perusahaan dapat tercapai. Hal ini menyebabkan peningkatan akan keinginan untuk berinvestasi dan berdampak pada peningkatan *firm value* ([Bon dan Hartoko 2022](#)).

Hasil uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (FS) memiliki nilai *sig.* 0,768 dimana lebih besar dari atau sama dengan 0,05. Oleh karena itu, H_{a5} tidak diterima yang berarti ukuran perusahaan (FS) tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Perusahaan dengan aset yang lebih besar tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan dengan aset yang lebih sedikit. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *firm value* ([Bon dan Hartoko 2022](#)).

Hasil uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai *sig.* 0,855 dimana lebih besar dari atau sama dengan 0,05. Oleh karena itu, H_{a6} tidak diterima yang berarti kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Secara keseluruhan, seorang investor hanya melihat total *return* dari investasinya, namun mereka tidak melihat

apakah itu berasal dari *capital gains* atau pendapatan dividen. Oleh karena itu, apakah keuntungan yang dihasilkan akan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan, kedua hal tersebut tidak akan memengaruhi *firm value* ([Husna dan Satria, 2019](#)). Dapat disimpulkan bahwa DPR tidak dapat digunakan sebagai alat untuk menilai PBV pada perusahaan *consumer non-cyclical* dan *cyclical*.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan *tax avoidance*, *firm size*, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Penelitian juga tidak bebas dari keterbatasan, yakni:

1. Periode penelitian yang digunakan terlalu singkat, yakni selama 3 tahun dari tahun 2020-2022.
2. Penelitian ini memiliki masalah heteroskedastisitas, yaitu pada variabel profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (FS).
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian hanya terbatas pada perusahaan *consumer*, sehingga belum memperoleh kesimpulan yang menyeluruh.

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat dilakukan oleh peneliti selanjutnya yaitu:

1. Menambah jumlah periode penelitian yang dilakukan sehingga memperoleh hasil yang lebih akurat terkait *firm value*.
2. Mengatasi masalah heteroskedastisitas yang terjadi dengan menambah jumlah observasi atau mentransformasikan data.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan sektor yang lain seperti *energy*, *technology*, *industrial*, *healthcare*, dan lainnya.

REFERENCES:

- Afinindy, Inne dkk. 2021. "The Effect of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth on Firm Value Mediated Capital Structure." *International Journal of Business, Economics and Law* 24 (4): 15–22. <https://ijbel.com/previous-issues/april-june-and-august-2021/vol-24-june-2021-issue-4/>.
- Ahmad, H., & Muslim, M. (2022). Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127-143.
- Amin, Moh. 2021. "The Regression Effect of Capital Structure and Firm Growth on the Firm value." *Golden Ratio of Finance Management* 1 (1): 33–50. <https://doi.org/10.52970/grfm.v1i1.202>.
- Anderson, Sweeney, Williams Camm, Cochran. 2014. *Statistics for Business and Economics* 12e. 12th ed. Cengage Learning products are represented in Canada by Nelson Education, Ltd.
- Anggraini, R. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. 110. *Jurnal Ekonomi*, Universitas Sumatera Utara.
- Annisa, R., & Chabachib, M. (2017). Analisis Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) Terhadap Price To Book Value (PBV), Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI P. *Diponegoro Journal of Management*, 6(1), 1–15.
- Bon, Sergius Fribontius, dan Sri Hartoko. 2022. "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value." *European Journal of Business and Management Research* 7 (3): 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>.
- Bougie, Uma Sekaran dan Roger. 2016. *Research Methods for Business*. 7th Edition, West Sussex, United Kingdom: Library of Congress Cataloging in Publication Data.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Crane, A.D., Michenaud, S., Weston, J.P. (2016), The effect of institutional ownership on payout policy: Evidence from index thresholds. *In Review of Financial Studies*, 29(6), 1377-1408.
- Denziana, Angrita, Winda Monica. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 Di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntanis Dan Keuangan*, Vol. 7 No. 2.
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: *Evidence from financial industry. Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Fadillah, H. (2019). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 117–134. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1082>
- Fadhila, Z. R., & Handayani, R. S. (2019). Tax Amnesty Effect on Tax Avoidance and Its Consequences on Firm Value (Empirical Study on Companies in Indonesia Stock Exchange). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(1), 34–47. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.15294/jda.v11i1.19264>
- Fajaria, Ardina Zahrah, dan Isnalita. 2018. "The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable." *International Journal of Managerial Studies and Research* 6 (10). <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>.
- Ghozali, Imam. 2018. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Sembilan)." Semarang, Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Scott Holmes, dan Jane Hamilton. 2010. *Accounting Theory*, 7th Edition. Australia: John Wiley and Sons, Ltd
- Handayani, R. (2020). Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research (IJMSSSR)*, 2(5), 159-168.

- Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol. 16 No. 2.
- 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>
- Irawan, F., & Turwanto. (2020). The Effect of Tax Avoidance on Firm Value with Tax Risk as Moderating Variable. *Test Engineering and Management*, 83(May), 9697–9707.
- Ismiyatun, I, Nafiah Aryani, and Heri Ispriyahadi. 2021. "Determinants of Firm Value: Evidence from Listed Insurance Companies in Indonesia." *Diponegoro International Journal of Business* 4 (2): 82–94. <https://doi.org/10.14710/dijb.4.2.2021.82-94>.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. <https://doi.org/10.1002/mde.1218>
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada
- Kurniasari, Widuri dan Yusni Warastuti. 2015. "The Relationship Between CSR and Profitability to Firm Value in Sri Kehati Index". *International Journal of Economic Behaviour*, Vol 5 No. 1, pp: 31-41.
- Lestari, Arista Sri Ayu, and Suhardi. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen STIE*, Vol. 6 No. 1
- Lusiana, Dewi dan Dewi Agustina. 2018. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19 No. 1.
- Margono, Ferdy Prasetya, dan Rilla Gantino. 2021. "Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange." *Copernican Journal of Finance & Accounting* 10 (2): 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>.
- Ogolmagai, Natalia.2013. "Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia". *Manajemen Bisnis dan Akuntansi*. Vol 1 No 3.
- Pratama, Arie. 2018. "Do Related Party Transactions and Tax Avoidance Affect Firm Value?" *Review of Integrative Business and Economics Research* 7 (1): 106–116.
- Rudangga, I Gusti Ngurah Gede dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E Jurnal Manajemen Unud* 5 (7): 4394-4422.
- Rusnaeni, N.(2022) 'Financial Performance, Institutional Ownership, Size, And Firm Value: A Structural Equation Modeling Approach', *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 2022(1), pp. 258–271.
- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2019. *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. 8 ed. Wiley.
- Sembiring, Selvi, dan Ita Trisnawati. 2020. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21 (1-a2): 173–84. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i1a-2.754>.
- Soenarso, Sugeng Adji dan Tendi Mahadi. 2021. Manipulasi Laporan Keuangan, Dua Eks Bos Tiga Pilar (AISA) Divonis 4 Tahun Penjara. <https://nasional.kontan.co.id/news/manipulasi-laporan-keuangan-dua-eks-bos-tiga-pilar-aisa-divonis-4-tahun-penjara> (05 Agustus 2021).
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividien Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol. 4 No. 3.

- Stephanie, dan Dewi Agustina. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 21 No. 1a-2
- Thakur, R., Workman, L. (2016), Customer portfolio management (CPM) for improved customer relationship management (CRM): Are your customers platinum, gold, silver, or bronze? *Journal of Business Research*, 69(10), 4095-4102.
- Ulum, Ihyaul. 2017. Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi. Malang: Universitas Muhammadiyah Malang.
- Vickery, G., Sakai, K., Lee, I., Sim, H. (2004), ICT, E-business and Smes. OECD Conference of Ministers Responsible for SMEs. p46
- Wahyudi, S. M., Chairunesia, W., Molina, & Indriyanto, E. (2020). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility, and Opportunity Set Investment 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)-Peer Reviewed Journal*, (2), 56–63. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Wardani, D. K., & Juliani, J. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21349>
- Wulandari, B., Albert, A., Harianto, F., & Sovi, S. (2021). Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang terdaftar di BEI. *Owner*, 5(1), 96–106. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.326>
- Yee, C. S., Sapiei, N. S., & Abdullah, M. (2018). Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in The Digital Era. *Journal of Accounting and Investment*, 19(2), 159–175. <https://doi.org/10.18196/jai.190299>

Halaman ini sengaja dikosongkan