

PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP FIRM VALUE DI INDONESIA

THERESIA THEODORA
RIKI SANJAYA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia

theresia.theodora7@gmail.com; riki_sanjaya12@yahoo.com

Received: August 31, 2024; Revised: September 5, 2024; Accepted: September 5, 2024

Abstract: *This study aims to obtain empirical evidence and determine the effect of the independent variables Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, Tax Avoidance, and Asset Growth on the dependent variable Firm Value. The research objects used in this study are consumer non-cyclicals and consumer cyclicals sectors companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from the period 2020 to 2022. The sampling method in this study uses purposive sampling and implements the multiple regression method, there are 32 companies selected according to the criteria, with 96 data as the final sample. The results showed that Return on Asset and Debt to Asset Ratio have a positive influence on Firm Value. While Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, Tax Avoidance, and Asset Growth have no effect on Firm Value.*

Keywords: *asset growth, current ratio, debt to asset ratio, dividend payout ratio, firm size, firm value, return on asset, tax avoidance.*

Abstrak: Penelitian ini dilantaskan bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris dan mengetahui pengaruh variabel independen *Return on Asset, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, Tax Avoidance, dan Asset Growth* terhadap variabel dependen *Firm Value*. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2020 sampai dengan 2022. Metode sampling pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan mengimplementasikan metode regresi berganda terdapat 32 perusahaan yang terpilih sesuai dengan kriteria, dengan data 96 data sebagai sampel akhir. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* dan *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *Firm Value*. Sedangkan *Current Ratio, Firm Size, Dividend Payout Ratio, Tax Avoidance, dan Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap *Firm Value*.

Kata kunci: *asset growth, current ratio, debt to asset ratio, dividend payout ratio, firm size, firm value, return on asset, tax avoidance.*

PENDAHULUAN

Kompetisi bisnis yang lebih lanjut dan ketat diantara banyak perusahaan di Indonesia berkembang menjadi hal yang genting terhadap perusahaan untuk mempertahankan kinerja serta tekun mengintensifkan kualitas

produktivitas yang bertujuan untuk menggapai rencana jangka panjang dan jangka pendek perusahaan. Tujuan perusahaan secara umum melingkupi kemaksimalan laba perusahaan dengan tujuan untuk ekspansi kekayaan para

pemegang saham yang akan berefek positif terhadap peningkatan *firm value* yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Investor dan calon investor penting untuk melakukan analisa dan penilaian terhadap nilai perusahaan karena kinerja perusahaan digambarkan oleh nilai perusahaan ([Salim dan Susilowati 2019](#)).

Dalam menggapai tujuan untuk meningkatkan dan memaksimalkan *firm value* perusahaan perlu giat berhati-hati dalam pengambilan keputusan dan mempertimbangkan dampaknya terhadap harga saham yang mana memvisualkan nilai perusahaan yang tinggi. *Firm value* adalah penting untuk dikukuhkan dan dijaga serta ditingkatkan oleh perusahaan agar tetap berada dalam kondisi yang baik, stabil, serta melaju. *Firm value* yang tinggi dapat mendatangkan nilai tambah keuntungan bagi investor, namun jika berada di kondisi sebaliknya maka dapat merugikan investor serta akan memengaruhi *firm value* di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi dapat menunjukkan kinerja dan prospek masa depan yang baik bagi investor ([Naelly dan Mustafa 2020](#)).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya [Husna dan Satria \(2019\)](#) yang meneliti perusahaan manufaktur dengan periode keuangan 2013-2016 dengan variabel independen *return on asset*, *debt to asset ratio*, *current ratio*, *firm size*, dan *dividend payout ratio*. Penelitian ini juga menambahkan variabel independen *tax avoidance* dari penelitian [Handayani \(2020\)](#), dan juga menambahkan variabel independen *asset growth* dari penelitian [Naelly dan Mustafa \(2020\)](#). Penambahan kedua variabel ini dilakukan untuk meneliti apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap *firm value* dikarenakan tindakan *tax avoidance* yang dilakukan ialah untuk kepentingan dan keutamaan pemegang saham sehingga dapat memicut investor untuk berinvestasi yang dapat meninggikan angka *firm value*, meneliti apakah *asset growth* berpengaruh terhadap *firm*

value dengan *agency theory* dikarenakan peningkatan *asset* yang diikuti dengan peningkatan hasil yang diperoleh akan meyakinkan kepercayaan pemangku kepentingan sehingga *firm value* akan meningkat.

Agency Theory

Agency Theory mengacu pada hubungan kontrak *agent* yaitu manajemen dengan *principal* yaitu pemegang saham. Menurut [Jensen dan Meckling \(1976\)](#) berpendapat bahwa teori keagenan memaparkan masalah yang timbul dari cara pemegang saham mengandalkan manajer untuk memberikan layanan atas nama mereka. Pihak manajemen yaitu *agent* berperan dalam menyiasati dan merealisasikan strategi kegiatan perusahaan yang tentunya berperan serta dalam pemberian instruksi dan pengambilan keputusan, oleh karena itu informasi yang diutarakan oleh *agent* kepada *principal* harus dapat diandalkan. Informasi yang disampaikan oleh manajemen harus dapat diandalkan agar prinsipal memiliki kepercayaan terhadapnya ([Hayes et al. 2014](#)).

Prinsipal dan agen menempatkan tujuan yang sama yaitu untuk memaksimalkan utilitas. Oleh karenanya, tidak menutup kemungkinan keputusan yang ditetapkan oleh manajemen perusahaan dapat bertolak belakang dengan keinginan dari pemegang saham. Perbedaan peran dan kepentingan ini memungkinkan terbitnya suatu konflik untuk memenuhi kepentingannya masing-masing yang disebut dengan *agency problem*.

Signaling Theory

Signaling Theory menuturkan bahwa bagaimana seharusnya informasi yang ada pada perusahaan dapat memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Informasi tersebut dapat berupa rincian laporan keuangan yang difungsikan untuk pengambilan keputusan oleh investor. Laporan keuangan yang baik dapat menjadi daya tarik bagi investor

untuk menanamkan modalnya. Motivasi para investor untuk menanamkan modal adalah untuk mendapatkan keuntungan, jadi mereka cenderung menghindari perusahaan yang memiliki *firm value* yang rendah ([Yustrianthe dan Mahmudah 2021](#)).

Firm Value

Nilai perusahaan merupakan salah satu konsep yang diutamakan sebab nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar modal memandang perusahaan ([Hirdinis 2019](#)). Bagi perusahaan, nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting dan terlukis dalam harga sahamnya, nilai perusahaan yang tinggi dapat memberikan peluang untuk mendapat sumber dana di pasar modal. Investor harus memiliki keprihatian dengan menjajaki berbagai informasi, yaitu berupa kondisi perusahaan yang tercermin dari performa perusahaan kondisi industri sejenis, fluktuasi, nilai tukar, volume transaksi, kondisi bursa, kondisi ekonomi, kondisi sosial, kondisi politik, dan stabilitas nasional suatu negara ([Wahyuni dan Gani 2022](#)). Nilai perusahaan adalah nilai yang melambangkan hal yang dipertimbangkan investor ketika menentukan harga jual perusahaan ([Jang dan Utomo 2021](#)).

Return on Asset terhadap Firm Value

Return on asset adalah suatu rasio yang menunjukkan seberapa banyak aset perusahaan berkontribusi dalam menciptakan laba bersih perusahaan. *Return on asset* ialah salah satu bentuk rasio profitabilitas dimaksudkan untuk menjadi tolak ukur kemampuan suatu perusahaan dengan keseluruhan modal yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan yang dimaksudkan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. *Return on asset* dihitung dengan membandingkan diantara laba bersih dan total aset.

Menurut [Putranto dan Kurniawan \(2018\)](#), tingkat *return on asset* yang lebih tinggi akan

memberikan pengaruh atas volume penjualan saham, yaitu dengan kata lain tingginya *return on asset* akan memuncut minat investor tersendiri untuk melakukan investasi sehingga akan memengaruhi volume penjualan saham perusahaan dan sebaliknya. Menurut [Artamevia dan Almalita \(2021\)](#), beropini bahwa profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan. *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang dapat digunakan untuk menaksir seberapa efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba yang baik ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)). Dapat ditarik kesimpulannya bahwa, perusahaan dengan tingkat *return on asset* yang tinggi akan menyiasati harga saham menjadi naik dan akan memuncut investor agar merespon positif untuk berinvestasi pada perusahaan, meningkatnya nilai saham perusahaan di pasar akan menyuburkan peningkatan nilai perusahaan.

H₁: *Return on asset* berpengaruh terhadap *firm value*

Debt to Asset Ratio terhadap Firm Value

Debt to asset ratio adalah persentase total aset yang dimiliki perusahaan yang diperoleh melalui liabilitas. Investor dapat melihat upaya perusahaan dalam menahan kerugian tanpa kepentingan kreditur melalui *debt to asset ratio*. *Debt to asset ratio* dapat menakar seberapa besar jumlah liabilitas yang dimiliki perusahaan memengaruhi manajemen asetnya. Hal ini menggambarkan bahwa penggunaan dana dari luar perusahaan yang perusahaannya dijadikan sampel sangat kecil untuk membiayai operasional perusahaannya, oleh karena itu penggunaan dana yang kecil dapat memperoleh laba yang maksimal ([Harahap et al. 2020](#)).

Menurut [Wahyuni dan Gani \(2022\)](#), menyatakan bahwa jika penambahan liabilitas perusahaan menimbulkan biaya lebih tinggi dibandingkan manfaat yang didapatkan, maka sebaiknya perusahaan menghindari niat penambahan liabilitas tersebut. Terdapat

kemungkinan untuk menambah liabilitas, liabilitas dapat ditambahkan jika manfaatnya lebih besar daripada biayanya. Melalui *debt to total asset ratio*, perusahaan memfokuskan pentingnya pembiayaan liabilitas dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh liabilitas (Yustrianthe dan Mahmudah 2021). Dapat ditarik kesimpulannya bahwa, *debt to asset ratio* yang tinggi akan menjadikan investor lebih berhati-hati dalam memilih untuk berinvestasi dalam perusahaan, namun hal tersebut juga dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan melakukan pendanaan untuk ekspansi dan memelihara asetnya.

H₂: *Debt to asset ratio* berpengaruh terhadap *firm value*

Current Ratio terhadap Firm Value

Current ratio menggunakan aset lancar yang tersedia dan dimiliki oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek (Husna dan Satria 2019). *Current ratio* menunjukkan kemampuan bisnis untuk membayar liabilitas jangka pendek. Perusahaan yang memiliki tingkat *current ratio* yang tinggi akan membantu perusahaan mengurangi risiko gagal bayar liabilitas jangka pendek (Handayani 2020).

Menurut Bahraini et al. (2021), tingkat *current ratio* yang tinggi mengisyaratkan bahwa terdapat aktiva lancar yang tidak digunakan atau menganggur, sehingga hal ini berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Tingkat *current ratio* yang semakin tinggi menandakan bahwa perusahaan akan menghadapi tekanan dan beban untuk mengalokasikan dana dalam membayar bunga perusahaan (Salim dan Susilowati 2019). *Current ratio* yang meningkat memberi indikasi sejauh mana perusahaan bekerja dengan baik untuk menutupi liabilitas jangka pendeknya dengan ketersediaan aset lancar yang dimiliki.

H₃: *Current ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.

Firm Size terhadap Firm Value

Jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan dikenal sebagai *firm size* (Fajaria dan Isnalita 2018). Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menghadapi pertumbuhan, sehingga investor akan merespon positif, dan nilai perusahaan akan meningkat (Hirdinis 2019). Ketika total aset perusahaan adalah besar, maka manajemen selaku pihak pengelola memiliki banyak preferensi untuk menggunakan aset tersebut.

Menurut Husna dan Satria (2019), *firm size* yang besar dapat menunjukkan kinerja yang baik. Perusahaan yang memiliki *firm size* besar berkecenderungan menahan laba mereka dibandingkan membagikan laba yang mana berupa dividen kepada pemegang saham (Seno dan Thamrin 2020). Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulannya bahwa ketika semakin besar ukuran suatu perusahaan, lalu kapasitas produksi dan penjualan perusahaan meningkat dan berimplikasi pada peningkatan laba perusahaan.

H₄: *Firm size* berpengaruh terhadap *firm value*.

Dividend Payout Ratio terhadap Firm Value

Pendistribusian *dividend* kepada investor adalah cara manajemen menunjukkan kepada investor bahwa keuangan perusahaan baik (Husna dan Satria 2019). *Dividend payout ratio* yang stabil dan ketangguhan perusahaan untuk meningkatkan rasio ini akan meyakinkan investor bahwa manajemen menunjukkan peningkatan laba yang diharapkan. *Dividend payout ratio* adalah jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan dan jumlah yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham yang dipegang oleh perusahaan untuk mengembangkan perusahaan, jumlah yang dipegang oleh perusahaan disebut saldo laba ditahan (Sondakh 2019).

Menurut Kusumawati dan Harijono (2021), menyatakan bahwa perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan dan

memberikan dividen kepada para pemegang saham akan lebih diminati oleh investor sebagai hasil investasi. Perusahaan akan semakin dipercayai oleh investor. Investor hanya melihat dari total imbal hasil yaitu yang berupa *capital gain* dan dividen yang didapatkan dari modal investasi yang ditanamkan, daripada jumlah keuntungan yang akan dihasilkan dan dibagikan perusahaan. Dapat ditarik kesimpulannya bahwa, pembagian dividen yang tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan indikasi kemungkinan bahwa perusahaan memiliki *profitability* yang tinggi, kemudian hal tersebut akan berimbas pada perusahaan akan perlu membayar biaya operasional yang lebih tinggi

H₅: *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.

Tax Avoidance terhadap Firm Value

Menurut [Syura et al. \(2020\)](#), menyatakan bahwa setiap langkah-langkah yang diambil dalam penghindaran pajak dapat berdampak pada nilai perusahaan. Menurut temuan penelitian sebelumnya, metrik yang serupa dengan tarif pajak efektif digunakan untuk menggambarkan komponen yang memengaruhi penghindaran pajak ([Yee et al. 2018](#)). Strategi penghindaran pajak juga merupakan salah satu keputusan kritis manajerial yang ditentukan oleh manajer.

Menurut [Yee et al. \(2018\)](#), mengutarakan bahwa karena biaya keagenan dikaitkan dengan operasi *tax avoidance*, hal ini berarti tindakan *tax avoidance* akan menurunkan *firm value*. Adanya operasi *tax avoidance* yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap *firm value* ([Handayani 2020](#)). Investor condong tidak terlalu

peduli dengan tindakan beban pajak yang dilakukan oleh perusahaan, yang mana menunjukkan bahwa investor lebih menghargai rasio keuangan sebagai indikasi kinerja dari perusahaan.

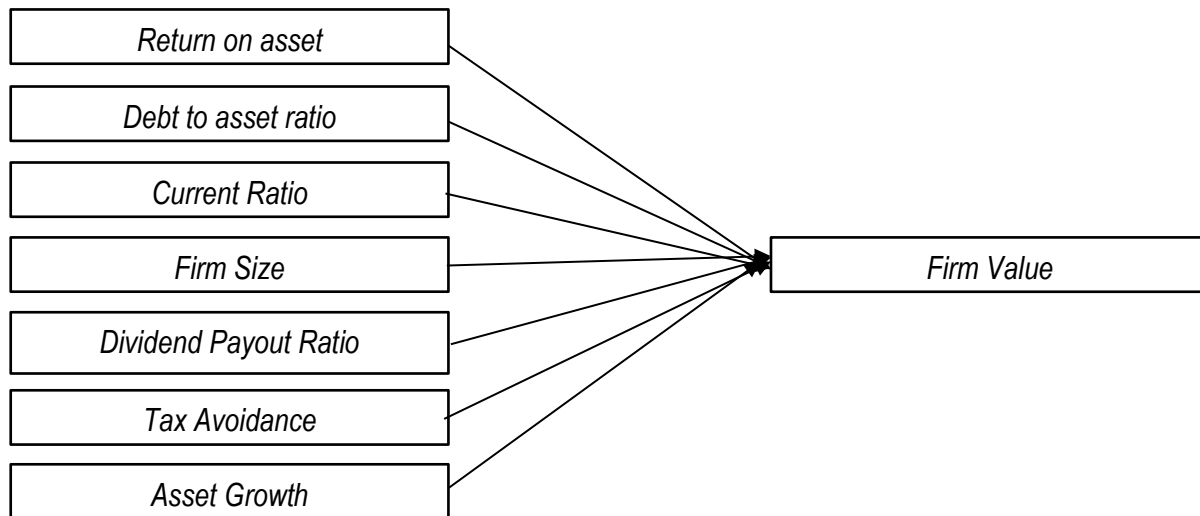
H₆: *Tax avoidance* berpengaruh terhadap *firm value*.

Asset Growth terhadap Firm Value

Aset digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, semakin besar aset yang digunakan menjurus pada semakin besarnya manfaat yang diterima. Peningkatan aset yang disertai dengan peningkatan hasil yang diperoleh, maka akan meningkatkan kepercayaan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan ([Badruzaman et al. 2019](#)). Perusahaan dengan laba yang tinggi akan memincut perhatian investor untuk investasi di perusahaan ([Wahyuni dan Gani 2022](#)).

Menurut [Kusumawati dan Setiawan \(2019\)](#), mengutarakan bahwa bisnis yang masih bertumbuh dan berkembang memiliki kondisi yang relatif belum stabil, sehingga membuat investor tidak menginginkan untuk mengambil risiko dalam berinvestasi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat akan lebih banyak menggunakan modal eksternal ([Salim dan Susilowati 2019](#)). Dapat ditarik kesimpulannya bahwa, perusahaan dengan pertumbuhan aset yang tinggi akan merefleksikan perusahaan memiliki laba yang tinggi untuk memperoleh aset, maka akan memengaruhi nilai saham yang menarik investor sehingga *firm value* meningkat.

H₇: *Asset growth* berpengaruh terhadap *firm value*.



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode 2020 sampai dengan 2022. Metode sampling pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Terdapat 32 perusahaan yang telah dipilah sebagai sampel dan 96 data yang digunakan dalam penelitian ini.

Firm Value

Firm value adalah harga yang dianggap layak dari kepemilikan perusahaan yang berkenan dibayar oleh investor (Salim dan Susilowati 2019). Variabel *firm value* diukur dengan menggunakan skala rasio yaitu *price book value ratio* dan diberi simbol "PBV". Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dalam mengukur *firm value* berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) adalah:

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

Return on Asset

Return on asset adalah pengukuran efektivitas kemampuan manajemen secara totalitas dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang tersedia yang dimiliki perusahaan (Zutter dan Smart 2019). Variabel *profitability* diukur dengan skala rasio. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dalam mengukur *return on asset* dan diberi simbol "ROA" berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) adalah:

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

Debt to Asset Ratio

Debt to asset ratio adalah rasio keuangan yang mengungkapkan seberapa banyak liabilitas total yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Variabel *debt to asset ratio* diukur dengan skala rasio. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur *debt to asset ratio* dan diberi simbol "DAR" berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Husna dan Satria (2019) adalah:

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

Current Ratio

Current ratio adalah mengukur eksistensi aset lancar untuk memenuhi liabilitas jangka pendek ([Subramanyam 2017](#)). Pengukuran dari variabel likuiditas adalah *current ratio*. Variabel likuiditas diukur dengan skala rasio. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur *current ratio* dan diberi simbol “CR” berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) adalah:

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

Firm Size

Firm size menjadi acuan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Menurut [Junitania dan Prajitno \(2019\)](#), *firm size* menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan diatur. Pengukuran dari variabel *firm size* adalah *total assets*, yang diukur dengan skala rasio. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini dalam mengukur *firm size* dan diberi simbol “SIZE” berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) adalah:

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

Dividend Payout Ratio

Dividend payout ratio yakni rasio laba yang dibagikan kepada pemegang saham ([Subramanyam 2017](#)). Skala rasio digunakan untuk menghitung variabel *dividend payout ratio*. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini dalam mengukur *dividend payout ratio* dan diberi simbol “DPR” berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Husna dan Satria \(2019\)](#) adalah:

$$DPR = \frac{\text{Share Dividend}}{EAT}$$

Tax Avoidance

Tax avoidance adalah strategi yang dilangsungkan manajemen dengan melibatkan pengambilan prosedur tertentu yang sesuai dengan peraturan perpajakan untuk menurunkan jumlah pajak terutang perusahaan ([Nugroho dan Agustia 2018](#)). Pengukuran variabel *tax avoidance* adalah dengan menggunakan *cash effective tax rates* yang membandingkan antara pembayaran pajak dengan laba sebelum pajak. *Tax avoidance* diukur memakai skala rasio. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dalam mengukur *tax avoidance* dan diberi simbol “CETR” berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Handayani \(2020\)](#) yaitu:

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

Asset Growth

Asset growth didefinisikan sebagai peningkatan eksistensi jumlah aset perusahaan dari tahun ke tahun ([Naelly dan Mustafa 2020](#)). Variabel *asset growth* diukur dengan skala rasio. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini dalam mengukur *asset growth* dan diberi simbol “AG” berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Salim dan Susilowati \(2019\)](#) adalah:

$$AG = \frac{\text{Total Assets} - \text{Total Assets} (t-1)}{\text{Total Assets} (t-1)}$$

HASIL PENELITIAN

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No.	Deskripsi Kriteria	Total Perusahaan	Total Data
1	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang terdaftar secara konsisten pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2022.	191	573
2	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak menggunakan periode pelaporan keuangan pada 31 Desember selama periode penelitian.	(17)	(51)
3	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah pada periode 2019-2022.	(13)	(39)
4	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak memperoleh laba bersih selama 2019-2022.	(99)	(297)
5	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak membagikan dividen selama periode 2020-2022.	(26)	(78)
6	Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak memiliki nilai CETR di atas 0 dan di bawah 1 selama periode 2020-2022.	(4)	(12)
Jumlah Sampel yang digunakan		32	96

Sumber: Data diperoleh dan diproses dari IDX

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variable	Data	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	96	0,2591220	56,7918980	3,9583257	8,2638725
ROA	96	0,0027007	0,3488514	0,0904190	0,0641011
DAR	96	0,0979141	0,7817867	0,4244792	0,1875395
CR	96	0,6082328	12,7571757	2,8356512	2,2485845
SIZE	96	27,3746608	32,8263823	29,6964980	1,2729119
DPR	96	0,0742725	3,7156590	0,5715752	0,5722006
CETR	96	0,0655870	0,8093878	0,2672606	0,1396946
AG	96	-0,1539002	1,6738429	0,0931027	0,1959646

Sumber: Output Data SPSS 25

Tabel 3 Uji Statistik t

Variable	Unstandardized Coefficients B	Sig.	Keputusan	Kesimpulan
(Constant)	-6,196	0,407		
ROA	60,663	0,000	H ₁ diterima	Berpengaruh positif
DAR	10,150	0,000	H ₂ diterima	Berpengaruh positif
CR	-0,212	0,236	H ₃ ditolak	Tidak berpengaruh
SIZE	-0,020	0,936	H ₄ ditolak	Tidak berpengaruh
DPR	0,352	0,529	H ₅ ditolak	Tidak berpengaruh
CETR	3,545	0,099	H ₆ ditolak	Tidak berpengaruh
AG	-2,106	0,181	H ₇ ditolak	Tidak berpengaruh

Sumber: Output Data SPSS 25

Berdasarkan hasil dari uji normalitas data residual sebelum uji *outlier* menerangkan terdapat 96 data dan sesudah uji *outlier* terdapat 2 data yang dihapus sehingga tersisa 94 data. Hasil menunjukkan bahwa baik sebelum uji *outlier* dan sesudah uji *outlier* nilai data residual tidak berdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, untuk pengujian selanjutnya menggunakan data sebelum *outlier*.

Hasil uji asumsi klasik menerangkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terdapat autokorelasi pada model regresi. Namun, terdapat heteroskedastisitas pada variabel *return on asset* dan variabel *tax avoidance*. Hasil koefisien korelasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dan variabel dependen yaitu sebesar 0,805. Hasil dari analisis koefisien determinasi adalah sebesar 0,619 hal ini menunjukkan bahwa 61,9% dari variabel dependen (*firm value*) dapat dijelaskan oleh variabel independen (*return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, dividend payout ratio, tax avoidance, asset growth*) sementara 38,1% dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji f menarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian fit dan dapat digunakan sebagai model penelitian. Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel diatas,

maka persamaan regresi pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = -6,196 + 60,663 ROA + 10,150 DAR - 0,212 CR - 0,020 SIZE + 0,352 DPR + 3,545 CETR - 2,106 AG + e.$$

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 3 diatas, nilai *significance* dari *return on asset* (ROA) adalah 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H₁ diterima, dan dapat ditarik kesimpulannya bahwa *return on asset* berpengaruh terhadap *firm value*. Nilai *unstandardized coefficients* ROA adalah sebesar 60,663 yang mana berarti bahwa variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Semakin tinggi tingkat *return on asset* akan memberikan pengaruh terhadap volume penjualan saham, yaitu dengan tingginya *return on asset* akan memincut minat investor untuk melakukan investasi sehingga akan memengaruhi volume penjualan saham perusahaan dan sebaliknya (Putranto dan Kurniawan 2018).

Nilai *significance* dari variabel *debt to asset ratio* (DAR) adalah 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti H₂ diterima, dan dapat ditarik kesimpulannya bahwa *debt to asset ratio* berpengaruh terhadap *firm value*. Nilai *unstandardized coefficients* DAR adalah sebesar 10,150 yang mana berarti bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. *Debt to asset ratio* adalah implikasi bahwa semakin tinggi tingkat *debt to asset ratio*

berarti perusahaan memiliki tingkat liabilitas yang tinggi yang akan digunakan untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan termasuk pembelian aset perusahaan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan yang akan memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan laba perusahaan yang akan meningkatkan *firm value*.

Nilai *significance* dari variabel *current ratio* (CR) adalah 0,236 yang berarti lebih besar dari 0,05. Nilai *unstandardized coefficients* CR sebesar -0,212 hal ini berarti H_3 ditolak, maka dapat ditarik kesimpulannya bahwa variabel *current ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. *Current ratio* hanya sebagai indikator yang merefleksikan kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek, investor yang ingin menginvestasikan modal mereka tidak terlalu melihat faktor likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan dalam menimbang-nimbang keputusan investasinya.

Nilai *significance* dari variabel *firm size* (SIZE) adalah 0,936 yang berarti lebih besar dari 0,05. Nilai *unstandardized coefficients* SIZE sebesar -0,020 hal ini berarti H_4 ditolak, maka dapat ditarik kesimpulannya bahwa variabel *firm size* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. *Firm size* merefleksikan kepemilikan aset perusahaan, di mana aset tersebut dapat menandakan besarnya pendanaan lebih untuk bisa mempertahankan kegiatan operasional perusahaan, oleh karena itu para investor akan mempertimbangkan apakah perusahaan layak untuk ditanamkan modal.

Nilai *significance* dari variabel *dividend payout ratio* (DPR) adalah 0,529 yang berarti lebih besar dari 0,05. Nilai *unstandardized coefficients* DPR sebesar 0,352 hal ini berarti H_5 ditolak, maka dapat ditarik kesimpulannya bahwa variabel *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. *Dividend payout ratio* direfleksikan dari besaran laba bersih perusahaan, perusahaan yang mendistribusikan dividen yang tidak terlampaui tinggi biasanya lebih berfokus pada kegiatan ekspansi bisnis untuk memperoleh laba yang

lebih tinggi pada periode selanjutnya, besarnya jumlah dividen seumpama semakin tinggi maka jumlah laba ditahan akan semakin kecil yang menyebabkan pertumbuhan perusahaan menjadi lambat.

Nilai *significance* dari variabel *tax avoidance* (CETR) adalah 0,099 yang berarti lebih besar dari 0,05. Nilai *unstandardized coefficients* CETR sebesar 3,545 hal ini berarti H_6 ditolak, maka dapat disimpulkan variabel *dividend payout ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. *Tax avoidance* dapat memunculkan potensi terjadinya informasi yang kurang tepat antara manajemen perusahaan dengan para investor.

Nilai *significance* dari variabel *asset growth* (AG) adalah 0,181 yang berarti lebih besar dari 0,05. Nilai *unstandardized coefficients* AG sebesar -2,106 hal ini berarti H_7 ditolak, maka dapat disimpulkan variabel *asset growth* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. *Asset growth* yang tinggi menandakan perusahaan sedang berkembang dan hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan membutuhkan pendanaan, apabila pendanaan dari dalam tidak mencukupi untuk membiayai perusahaan maka perusahaan perlu menggunakan sumber dana dari luar yaitu salah satunya berupa liabilitas.

PENUTUP

Berdasarkan pertimbangan dari penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa *return on asset* dan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*. Sedangkan *current ratio*, *firm size*, *dividend payout ratio*, *tax avoidance*, dan *asset growth* tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan yaitu beberapa diantaranya adalah pada hasil uji normalitas data menerangkan bahwa data pada penelitian tidak berdistribusi normal, dan pada hasil uji asumsi klasik masih terdapat adanya masalah heteroskedastisitas pada variabel *return on asset* dan variabel *tax avoidance*.

Saran dan rekomendasi yang dapat disampaikan atas keterbatasan pada penelitian ini adalah penelitian selanjutnya dapat menambah data dan sektor lebih lanjut, mengidentifikasi *outlier* agar data dapat

berdistribusi normal, dan mengatasi masalah heteroskedastisitas dengan mentransformasi data serta menambah variabel independen penelitian yang dimungkinkan memiliki pengaruh terhadap *firm value*

REFERENCES

- Artamevia, Jessica dan Yuliani Almalita. 2021. Pengaruh Return on Assets, Debt to Assets Ratio dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, Vol. 1 (3): 313–24. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>.
- Badruzaman, Jajang, Adil Ridho, dan Jumadil Saputra. 2019. Analysis of Asset Growth and Profit Growth Through Supply Chain Management Toward Company Value. *International Journal of Supply Chain Management*, Vol. 8 (5): 336–48. <http://excelingtech.co.uk/>.
- Bahraini, Syintia, Endri Endri, Sugeng Santoso, Leni Hartati, dan Sri Marti Pramudena. 2021. Determinants of Firm Value : A Case Study of the Food and Beverage Sector of Indonesia. *Journal of Asian Finance*, Vol. 8 (6): 839–47. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0839>.
- 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*, Vol. 6 (10): 55–69.
- Handayani, Riady. 2020. Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, Vol. 2 (5): 159–68. www.ijmssr.org.
- Harahap, Irwan Mangara, Ivana Septiani, dan Endri Endri. 2020. Effect of Financial Performance on Firms' Value of Cable Companies in Indonesia. *Growing Science*, Vol. 6: 1103–10. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>.
- Hayes, Rick, Hans Gortemaker, dan Philip Wallage. 2014. *Principles of Auditing An Introduction to International Standards on Auditing*. 3rd ed. United Kingdom: Pearson Education.
- Husna, Asmaul dan 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*, Vol. 9 (5): 50–54. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8595>.
- Jang, Ji Kyoung dan Prio Utomo. 2021. Determinants of Firm Value on Consumption Sector in Indonesia. *Ultima Management : Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 13 (1): 123–35. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v13i1.2033>.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77–132. <https://doi.org/10.2139/ssrn.94043>.
- Junitania, dan Sugiarto Prajitno. 2019. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 21 (1): 49–58.
- Kusumawati, Eny dan Adi Setiawan. 2019. The Effect of Managerial Ownership , Institutional Ownership , Company Growth , Liquidity , and Profitability on Company Value. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 4 (2): 136–46.
- Kusumawati, Venina Cindy dan Harijono Harijono. 2021. Profitability and Dividend Policy Affects Firm Value in the Infrastructure, Utility and Transportation Sector. *International Journal of Social Science and Business*, Vol. 5 (1): 8–15. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.29822>.
- M, Hirdinis. 2019. Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, Vol. 7 (1): 174–91.

- Naelly, dan Matrodji Mustafa. 2020. The Effect of Leverage, Profitability, Liquidity, and Asset Growth on Corporate Value of Consumption Goods Sectors Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, Vol. 5 (8): 626–34. <https://doi.org/10.38124/ijisrt20aug014>.
- Nugroho, Wawan Cahyo dan Dian Agustia. 2015. Corporate Governance , Tax Avoidance , and Firm Value. *AFEBI Accounting Review (AAR)*, Vol. 2 (2): 15–29.
- Putranto, Panji dan Elan Kurniawan. 2018. Effect of Managerial Ownership and Profitability in Firm Value. *European Journal of Business and Management*, Vol. 10 (25): 96–104. <http://www.iiste.org/>.
- Salim, M.Noor dan Rina Susilowati. 2019. The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence From the Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, Vol. 6 (7): 173–91. <https://doi.org/10.29121/ijetmr.v6.i7.2019.434>.
- Seno, Henry Broto dan Hakimam Thamrin. 2020. Analysis of Financial Performance Towards Firm Value (Case Study at Building Construction Sub Sectors on IDX During Period of 2012-2018). *Journal of Accounting and Finance Management*, Vol. 1 (4): 186–94.
- Siew Yee, Chen, Noor Sharoja Sapiei, dan Mazni Abdullah. 2018. Tax Avoidance, Corporate Governance and Firm Value in the Digital Era. *Journal of Accounting and Investment*, Vol. 19 (2). <https://doi.org/10.18196/jai.190299>.
- Sondakh, Renly. 2019. The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Jurnal Accountability*, Vol. 08 (02): 91–101. <https://doi.org/http://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>.
- Subramanyam, K. R. 2017. *Financial Statement Analysis*. SSRN Electronic Journal. 11th ed. United States of America: McGraw-Hill Education.
- Sukmawardini, Dewi dan Anindya Ardiansari. 2018. The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, Vol. 7 (2): 212–22.
- Syura, Asy, Muhammad Arfan dan Nuraini A. 2020. Influencers to Firm Value: Does Tax Avoidance Plays a Mediating Role?. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, Vol. 12 (2): 265–77.
- Wahyuni, Nur dan Achriansyah Achmad Gani. 2022. Reviewing the Firm Value in Terms of Profit, Debt, and Growth. *Jurnal Manajemen*, Vol. 26 (1): 121–39. <https://doi.org/10.24912/jm.v26i1.843>.
- Yustrianthe, Rahmawati Hanni dan Sufyana Mahmudah. 2021. Return on Equity, Debt to Total Asset Ratio, and Company Value. *Riset: Jurnal Aplikasi Ekonomi, Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 3 (2): 534–49. <https://doi.org/10.37641/riset.v3i2.88>.
- Zutter, Chad J. dan Scott B. Smart. 2019. *Principles of Managerial Finance*. The British Accounting Review. 15th ed. United States: Pearson Education.