

PENGARUH TAX AVOIDANCE, DIVIDEND POLICY, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

GABRIELA GISELIN GOVINDO
ARIES JONATHAN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No.20 Jakarta 11440, Indonesia
ggabriela1703@gmail.com, arj@stietrisakti.ac.id

Received: September 12, 2024; Revised: September 16, 2024; Accepted: September 16, 2024

Abstract: *The increasing level of business competition in Indonesia causes every company to try to develop its firm value. One of which is through capital which can be obtained by selling shares. Firm value is an important influencing factor for making investment decisions because investors will pay attention to how well the company's performance is. This research was conducted with the aim of obtaining empirical evidence regarding the influence of the independent variables dividend policy, investment decision, leverage, profitability, firm size, liquidity, institutional ownership, and tax avoidance. The object of this research uses a population of all consumers non-cyclicals and consumer cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2020 to 2022. Sample selection was carried out using a purposive sampling method. Data analysis uses multiple linear regression. The data that passed the sample selection criteria was 33 company data out of a total of 99 company data. The testing results indicate that profitability and leverage influence firm value. A high level of leverage makes the company able to maximize its operational activities to obtain high profits so that it becomes a positive signal for investors and increases firm value. A high profitability serves as a signal that the company has good growth prospects in the future so that investors will be more interested in investing and contributing to an increase in the firm value. However, dividend policy, investment decision, firm size, liquidity, institutional ownership, and tax avoidance show no significant influence on firm value.*

Keywords: *Dividend Policy, Firm Size, Firm Value, Investment Decision, Institutional Ownership, Leverage, Liquidity, Profitability, And Tax Avoidance.*

Abstrak: *Meningkatnya tingkat persaingan usaha di-Indonesia menyebabkan setiap perusahaan akan berusaha untuk mengembangkan nilai perusahaannya. Salah satunya adalah melalui modal yang bisa didapatkan dengan melakukan penjualan saham. Nilai perusahaan adalah faktor yang berpengaruh penting untuk membuat keputusan investasi karena investor akan memperhatikan seberapa baik tingkat kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari variabel independen *dividend policy*, *investment decision*, *leverage*, *profitability*, *firm size*, *liquidity*, *institutional ownership*, dan *tax avoidance*. Objek pada penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan *consumer cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Analisis data menggunakan regresi linear berganda. Data yang lolos kriteria pemilihan sampel sebanyak 33 data perusahaan dari total 99 data perusahaan. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan mendapatkan hasil yang menyatakan bahwa *leverage* dan *profitability* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi membuat perusahaan mampu memaksimalkan kegiatan operasionalnya untuk memperoleh laba yang tinggi sehingga menjadi sinyal positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Tingkat *profitability* yang tinggi menjadi*

sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan, *dividend policy*, *investment decision*, *firm size*, *liquidity*, *institutional ownership*, dan *tax avoidance* memperoleh hasil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, *dividend policy*, *investment decision*, *leverage*, *profitability*, *firm size*, *liquidity*, *institutional ownership*, dan *tax avoidance*

PENDAHULUAN

Dengan tingkat persaingan usaha di Indonesia yang semakin meningkat, setiap organisasi atau perusahaan selain meningkatkan strategi bisnis yang dilakukan juga akan berusaha untuk mengembangkan perusahaannya salah satunya adalah melalui modal yang bisa didapatkan dengan melakukan penjualan saham. Nilai perusahaan bisa didefinisikan sebagai nilai pasar dari perusahaan karena nilai pasar dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum bila harga saham meningkat (Harventy 2017). Nilai perusahaan juga merupakan bentuk pencapaian perusahaan yang diperoleh dari kepercayaan masyarakat Terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses aktivitas dengan masa yang panjang (Gusti Mayogi 2018).

Nilai perusahaan adalah faktor yang berpengaruh penting untuk membuat keputusan investasi karena investor akan memperhatikan seberapa baik tingkat kinerja perusahaan. Salah satu isu terkait menurunnya nilai saham karena investor yang menyoroti nilai perusahaan terjadi pada perusahaan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). PT Kalbe Farma Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang Kesehatan dan mengelola farmasi di Indonesia. Dalam *analyst gathering* yang diselenggarakannya, PT Kalbe farma menguraikan kinerja indikatifnya selama tahun 2022 dijelaskan penjualan bersih konsolidasian Kalbe Farma meningkat 10,1% dalam tahunan 2022, *earnings per share* (EPS) juga naik 7,1% seiring meningkatnya laba bersih sebesar 6,3% tetapi, *gross profit margin* (GPM) dan *net profit margin* (NPM) perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya. Penurunan

tersebut berdampak pada menurunnya nilai saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) saham KLBF mengalami penurunan 5,68% dengan nilai Rp2.160 per lembar saham, hal ini terjadi karena investor nampaknya menyoroti menurunnya margin laba perusahaan (Putra 2023).

Isu lainnya terkait dengan nilai perusahaan terjadi pada PT Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG) yang merupakan perusahaan yang bergerak pada bisnis batu bara. PT Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG) mengalami penurunan nilai saham hingga mengalami *auto reject* bawah (ARB) 6,92% ke harga Rp 38.025 per lembar setelah melakukan pembagian saham. Laba yang dihasilkan oleh PT Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG) selama periode 2021-2022 mengalami peningkatan 175% dari tahun sebelumnya, dengan *price to earnings ratio* (PER) dan nilai rasio *price to book value* (PBV) sebesar 2,14 kali dan 1,31 kali. Nilai rasio ini termasuk rendah jika dibandingkan dengan *price to earnings ratio* (PER) dan nilai rasio *price to book value* (PBV) rata-rata sektor industri minyak, gas dan batu bara yaitu mencapai 4,76 kali dan 1,76 kali. Turunnya harga saham ini diakibatkan oleh *cum date dividend* yang dilakukan pada tanggal 10 April 2023 yang membagikan dividen Rp 6.416 per lembar (mza 2023). Kejadian ini berdampak pada pemegang saham PT Indo Tambang Raya Megah Tbk yang terjebak dalam risiko kerugian atas investasi yang mereka lakukan.

Isu yang terjadi pada PT Indo Tambang Raya Megah Tbk (ITMG) berhubungan dengan *dividend policy*. *Dividend policy* adalah suatu

rencana yang dibuat oleh perusahaan mengenai tindakan yang akan dilakukan setiap saat perusahaan akan membuat keputusan untuk pembagian dividen. Saat membuat kebijakan dividen umumnya perusahaan akan memperhatikan masalah hukum, pertimbangan pemilik, kendala kontrak, peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dan pertimbangan pasar ([Zutter dan Scott 2019, 668](#))

Selain faktor yang telah disebutkan sebelumnya, *tax avoidance* merupakan tindakan dengan tujuan menghindari pajak yang tidak melanggar ketentuan dan peraturan pajak sehingga bersifat legal yang dilakukan menggunakan strategi perpajakan dengan memanfaatkan kekurangan dari ketentuan perpajakan. *Tax avoidance* merupakan tindakan yang dilakukan dengan sengaja ([Puspita dan Febrianti 2017](#)). *Tax avoidance* dapat berdampak secara positif dan negatif, berdampak positif karena hasil dari pengurangan pembayaran pajak dapat digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham ataupun digunakan untuk kegiatan investasi perusahaan dan berdampak negatif karena *tax avoidance* menyebabkan isi dari laporan keuangan menjadi tidak faktual karena pengurangan isi informasi yang dilakukan ([Dinah dan Darsono 2017](#)).

Terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan karena berkembangnya ketertarikan orang-orang baik individu, maupun perusahaan dari berbagai kalangan untuk melakukan investasi dengan harapan bisa mendapatkan keuntungan dari uang yang diinvestasikannya di dalam sebuah organisasi atau perusahaan. Maka, investor dapat mengetahui faktor-faktor apa saja yang harus dipertimbangkan sebelum membuat keputusan dalam berinvestasi dan perusahaan juga dapat lebih memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaannya.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya,

yang mengacu pada penelitian dari [Bon and Hartoko \(2022\)](#). Perbedaan yang terdapat pada penelitian ini adalah objek penelitian diambil dari perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan perusahaan sektor *consumer cyclicals*, periode penelitian tahun 2020 sampai dengan 2022, dan penambahan tiga variabel independen yaitu *liquidity* dan *institutional ownership* dari penelitian [Sukmawardini and Ardiansari \(2018\)](#), dan variabel *tax avoidance* dari penelitian [Handayani \(2020\)](#), karena adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari variabel independen *dividend policy*, *investment decision*, *leverage*, *profitability*, *firm size*, *liquidity*, *institutional ownership*, dan *tax avoidance*. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Tax Avoidance*, *Dividend Policy* dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan”

Agency Theory

Agency theory membahas mengenai kontrak yang dimiliki oleh pemegang saham sebagai *principal* dan manajer perusahaan sebagai *agent*. Kontrak tersebut menciptakan penyerahan pekerjaan atau wewenang *principal* termasuk pembuatan keputusan untuk dijalankan oleh *agent* atas nama *principal* ([Jensen dan Meckling 1976](#)). *Agency theory* juga dipelajari dengan tujuan memotivasi *agent* agar bertindak rasional saat melakukan pekerjaannya atas nama *principal* walaupun terdapat perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* ([Scott 2015, 358](#)).

Dalam pelaksanaan kontrak, teori ini percaya jika *agent* tidak selalu mengutamakan kepentingan *principal* seperti yang seharusnya yang diakibatkan oleh adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* yang disebut dengan *agency problem* ([Jensen dan Meckling 1976](#)). Manajemen dalam melakukan pekerjaannya dapat menimbulkan pertentangan karena manajer memiliki kepentingan pribadi

sehingga melalaikan kepentingan para pemegang saham. Perbedaan kepentingan ini pada akhirnya akan berdampak buruk karena tindakan manajer akan berdampak pada menurunnya laba sehingga nilai perusahaan juga ikut menurun ([Alfinur 2016](#)).

Signaling Theory

Sinyal dalam *signaling theory* merupakan tanda atau isyarat yang dikirimkan oleh perusahaan untuk investor. Sinyal yang diberikan merupakan informasi mengenai perkembangan perusahaannya yang dapat diamati secara langsung atau perlu dipelajari oleh investor agar dapat memahami sinyal tersebut. Perusahaan memberikan sinyal dengan tujuan agar investor dapat melihat peluang yang dimiliki perusahaan di masa depan dan dapat melakukan perbandingan kualitas ataupun nilai suatu perusahaan dengan perusahaan lain ([Margono dan Gantino 2021](#)).

Perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal dengan sukarela. Sinyal harus dipersepsikan dengan baik dan tidak mudah untuk diikuti oleh perusahaan lain yang memiliki kualitas tidak baik agar dapat bermanfaat dengan efektif ([Paramita 2012](#)). Pemberian sinyal juga dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi yang disebabkan pihak manajemen sebagai pihak internal memiliki informasi mengenai perusahaan dengan lebih lengkap dan akurat dibandingkan pihak eksternal ([Hasanah dan Lekok 2019](#)).

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang ingin dicapai. Kinerja perusahaan yang telah dibangun dalam jangka lama dan perilaku yang ditunjukkan oleh perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari masyarakat dari sejak perusahaan berdiri, hal ini dilakukan untuk mendapatkan suatu pencapaian yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan adalah prestasi yang searah dengan tujuan dari

perusahaan *go-public* ([Mayogi dan Fidiana 2018](#)).

Tingkat nilai perusahaan menandakan tingkat kemakmuran yang akan diperoleh pemegang saham. Nilai dari perusahaan yang sudah *go-public* akan terlihat melalui harga saham yang terdapat di bursa ([Harventy 2017](#)). Nilai perusahaan adalah harga atas perusahaan yang ingin dibayarkan oleh investor jika perusahaan dijual ([Handayani 2020](#)).

Dividend Policy dan Nilai Perusahaan

Dividend policy adalah suatu rencana yang dibuat oleh perusahaan mengenai tindakan yang akan dilakukan setiap saat perusahaan akan membuat keputusan untuk pembagian dividen. Perusahaan harus membuat *dividend policy* yang sesuai dan konsisten dengan tujuan perusahaannya. Saat membuat kebijakan dividen umumnya perusahaan akan memperhatikan masalah hukum, pertimbangan pemilik, kendala kontrak, peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dan pertimbangan pasar ([Zutter dan Scott 2019, 668](#)). Dividen berperan sebagai sinyal dari perusahaan yang mencerminkan keuntungan perusahaan sehingga jika perusahaan dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan secara stabil, investor akan memiliki pandangan yang baik dan kepercayaan untuk membeli saham pada perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat ([Agung et al. 2021](#)).

H_1 : *Dividend policy* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Investment Decision dan Nilai Perusahaan

Investment decision adalah suatu keputusan yang dibuat dengan fokus pada cara perusahaan mengeluarkan sumber daya keuangan yang dimiliki untuk mendapatkan imbal hasil atau keuntungan dari suatu proyek yang jangka panjang ([Zutter dan Scott 2019, 59](#)). Penggunaan sumber daya keuangan dengan tepat dan cermat akan menentukan tingkat pengembalian yang akan diterima

sebagai hasil dari investasi yang dilakukan ([Agung et al. 2021](#)). Saat perusahaan mengeluarkan uangnya untuk melakukan investasi akan muncul sinyal positif bahwa perusahaan dapat mengalami peningkatan pendapatan di masa depan sehingga menyebabkan peningkatan harga saham sebagai simbol nilai perusahaan ([Suroto 2016](#)).
H₂: *Investment decision* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage dan Nilai Perusahaan

Leverage merupakan tingkat seberapa banyak suatu perusahaan menggunakan pinjaman untuk pembiayaan perusahaan ([Zutter dan Scott 2019, 145](#)). *Leverage* dapat memberi peningkatan pada nilai perusahaan hingga tingkat tertentu namun peningkatan *leverage* yang terlalu tinggi setelah batas akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan karena risiko utang akan meningkat ([Ispryahadi dan Abdulah 2021](#)). Tingkat *leverage* yang tinggi membuat perusahaan mampu memaksimalkan kegiatan operasionalnya dengan sumber pendanaan yang berasal dari utang sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan dan juga target untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga akan berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)).
H₃: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitability dan Nilai Perusahaan

Profitability adalah keuntungan bersih yang didapatkan sebagai hasil dari kebijakan-kebijakan yang telah dijalankan dan keputusan yang dibuat oleh perusahaan ([Ispryahadi dan Abdulah 2021](#)). Laba yang meningkat akan menjadi faktor meningkatnya nilai investasi bagi investor dan laba yang tinggi berarti perusahaan mampu membayar pinjaman beserta dengan bunganya bagi kreditor ([Wirajaya dan Dewi 2013](#)). *Profitability* tinggi lebih diminati oleh investor saat membuat keputusan investasi. Hal ini terjadi karena *profitability* tinggi pada suatu

perusahaan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dimasa depan ([Ispryahadi dan Abdulah 2021](#)). Semakin meningkatnya investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan akan meningkatkan harga saham yang berarti meningkatnya juga nilai perusahaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)).
H₄: *Profitability* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Firm Size dan Nilai Perusahaan

Firm size merupakan nilai yang bisa diklasifikasikan berdasarkan tingkat tinggi rendahnya total aktiva, harga saham, total penjualan dan faktor lainnya ([Widiastari dan Yasa 2018](#)). *Firm size* yang besar dapat menjadi suatu indikasi bahwa nilai perusahaan tersebut baik karena perusahaan dalam keadaan yang berkembang ([Pratama dan Wiksuana 2016](#)). Keadaan keuangan pada perusahaan dengan ukuran besar akan lebih stabil karena perusahaan yang besar mempunyai total aset yang besar dan juga memiliki keunggulan yaitu lebih mudah untuk mendapatkan sumber atas pendanaan sehingga hal ini menjadi sinyal yang positif yang meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya dan meningkatkan nilai perusahaan ([Widiastari dan Yasa 2018](#)).
H₅: *Firm Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Liquidity dan Nilai Perusahaan

Liquidity merupakan kesanggupan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu pada saat habis masa. Perusahaan dengan *liquidity* yang baik tidak akan mengalami kesulitan untuk melakukan pembayaran atas tagihan yang sudah habis masa dan tidak terancam kebangkrutan. Perusahaan dengan *liquidity* yang tidak baik mengindikasikan terdapat masalah arus kas yang dapat menyebabkan kegagalan bisnis ([Zutter dan Scott 2019, 138](#)). tingkat *liquidity* yang tinggi bermakna perusahaan memiliki dana yang tersedia untuk

membagikan dividen serta membiayai kegiatan investasi dan operasinya sehingga Investor akan memandang perusahaan yang memiliki *liquidity* tinggi mampu meningkatkan kinerja perusahaannya ([Nurhayati 2013](#)).

H₆: *Liquidity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Institutional Ownership dan Nilai Perusahaan

Institutional ownership merupakan jumlah banyaknya saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan Perusahaan lainnya ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)). *Institutional ownership* dapat mengkomunikasikan keadaan perusahaan yang mengganggu mereka kepada dewan perusahaan hingga memberikan tekanan dan mendorong dewan perusahaan karena tujuan mereka untuk mendapatkan manfaat dari aktivitas pemantauan yang dilakukan ([Zutter dan Scott 2019, 77](#)). Tingkat *institutional ownership* tinggi akan meningkatkan pengawasan yang dilakukan oleh pihak dari luar terhadap perusahaan sehingga berkurangnya konflik keagenan yang berdampak juga pada biaya keagenan yang berkurang dan keseimbangan tujuan bisa semakin ditingkatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan ([Rasyid 2015](#)).

H₇: *Institutional Ownership* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tax Avoidance dan Nilai Perusahaan

Tax Avoidance adalah tindakan dengan tujuan menghindari pajak yang tidak melanggar ketentuan dan peraturan pajak sehingga bersifat legal yang dilakukan menggunakan strategi perpajakan dengan memanfaatkan kekurangan dari ketentuan perpajakan dan merupakan tindakan yang dilakukan dengan sengaja ([Puspita dan Febrianti 2017](#)). Dana yang seharusnya digunakan untuk membayar pajak

akan dialokasikan kepada pemegang saham jika perusahaan melakukan praktik *tax avoidance* sehingga perusahaan mampu membagikan return saham dengan nilai tinggi yang akan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan ([Wulandari dan Soetardjo 2023](#)).

H₈: *Tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

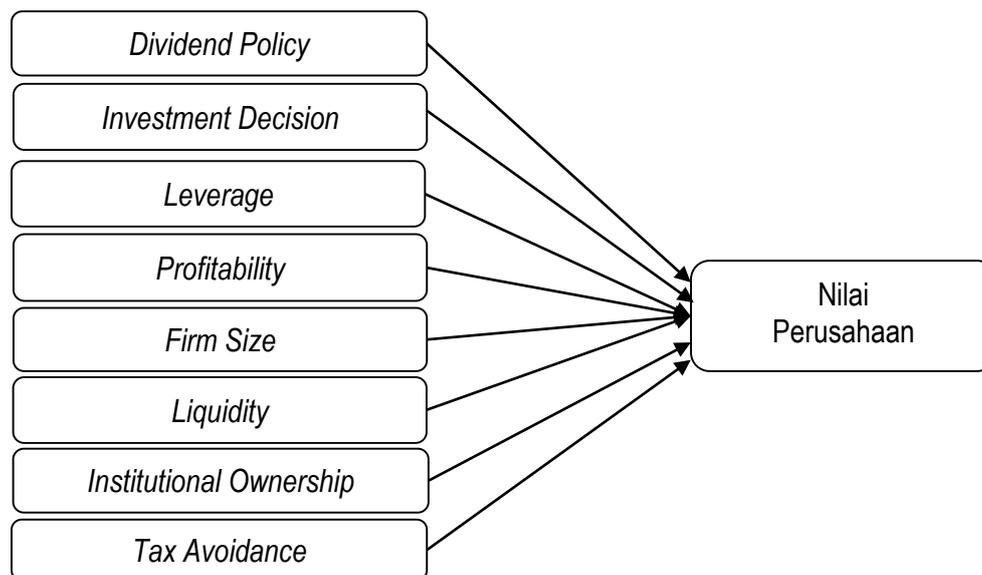
METODA PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian dengan bentuk kausalitas. Penelitian kausalitas dilakukan untuk memberi gambaran antara satu variabel atau lebih yang dapat mempengaruhi suatu masalah dan menyatakannya dalam variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen ([Sekaran dan Bougie 2016, 44](#)). Variabel Independen yang terdapat pada penelitian ini adalah *dividend policy, investment decision, leverage, profitability, firm size, liquidity, institutional ownership* dan *tax avoidance* yang akan dilakukan pengujian untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Objek penelitian yang akan digunakan adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* dan perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode untuk pengambilan sampel adalah menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah cara pengambilan sampel yang ditentukan menggunakan suatu kriteria untuk mendapatkan informasi dari kelompok atau sasaran yang tepat ([Sekaran dan Bougie 2016, 248](#)). Pada penelitian ini kriteria untuk pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Model penelitian

model dari penelitian yang dilakukan disajikan pada gambar 1 berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

Tabel 4.1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Perusahaan	Data
1	Perusahaan pada sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2022.	192	576
2	Perusahaan pada sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir pada 31 desember dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2022.	(14)	(42)
3	Perusahaan pada sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang pada laporan keuangannya tidak menggunakan mata uang rupiah dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2022.	(14)	(42)
4	Perusahaan pada sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak memperoleh laba positif secara konsisten dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.	(96)	(288)
5	Perusahaan pada sektor <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.	(31)	(93)
6	Perusahaan pada sector <i>consumer non-cyclicals</i> dan <i>consumer cyclicals</i> yang tidak memiliki nilai CETR >0 dan <1 dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022.	(4)	(12)
Total Sampel Penelitian		33	99

Sumber: Data Laporan Keuangan dan Tahunan di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) adalah pengukuran skala rasio yang hasilnya diperoleh dengan membandingkan nilai *price share* dengan *book value of share* perusahaan (Sudiyatno et al. 2020). Berdasarkan penelitian Bon dan Hartoko (2022) pengukuran *price to book value* (PBV) menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Junitania dan Prajitno (2019) nilai *book value of share* dapat diperoleh dengan membagikan total ekuitas dengan jumlah saham beredar dipasaran yang dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$BV \text{ of Share} = \frac{\text{Total Owner's Equity}}{\text{Number of Share Outstanding}}$$

Dividend Policy

Dividend payout ratio (DPR) adalah pengukuran skala rasio yang digunakan untuk mengukur *dividend policy* pada penelitian ini. *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang dihitung dengan membagikan *dividend per share* dan *earnings per share* perusahaan (Endri dan Fathony 2020). Meningkatnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan akan diterima investor sebagai sinyal meningkatnya kinerja perusahaan (Suroto 2016). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Bon dan Hartoko (2022) *dividend payout ratio* (DPR) dihitung dengan rumus berikut:

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

Investment Decision

Investment Decision diukur menggunakan pengukuran skala rasio yaitu *total growth asset* (TAG) karena hasil yang diperoleh dari keputusan investasi dapat dilihat melalui

tingkat pertumbuhan asset (Bon dan Hartoko 2022). Berdasarkan penelitian Bon dan Hartoko (2022) rumus *total growth asset* (TAG) sebagai berikut:

$$TAG = \frac{\text{Total Assets}_t - \text{Total Assets}_{t-1}}{\text{Total Assets}_{t-1}}$$

Leverage

Rasio *leverage* merupakan pengukuran untuk menghitung tingkat leverage yang terdapat pada perusahaan. Rasio *leverage* dapat merepresentasikan kesanggupan suatu perusahaan menggunakan modal yang dimiliki untuk membayarkan seluruh kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan (Santoso dan Junaeni 2022) dengan cara membandingkan *total debt* perusahaan dengan *total asset* perusahaan (Mahardikari 2021). Berdasarkan penelitian Bon dan Hartoko (2022) rumus *leverage* menggunakan pengukuran skala rasio dan diformulasikan sebagai berikut:

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

Profitability

Pengukuran *profitability* pada penelitian ini menggunakan pengukuran skala rasio yaitu *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam melakukan pengelolaan atas aset yang dimilikinya agar dapat menghasilkan laba bagi perusahaan (Sukmawardini dan Ardiansari 2018). Menurut penelitian Bon dan Hartoko (2022) nilai *return on asset* (ROA) dapat diperoleh dengan hasil pembagian *net profit* dengan *total assets*. Rumus *return on asset* yang digunakan sebagai berikut:

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

Firm Size

Firm size mencerminkan jumlah aset secara keseluruhan yang dimiliki oleh suatu

perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat menjadi suatu indikasi bahwa nilai perusahaan tersebut baik karena perusahaan berada dalam keadaan yang terus berkembang ([Pratama dan Wiksuana 2016](#)). Untuk mengukur *firm size* digunakan pengukuran skala rasio. Menurut penelitian [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) nilai *firm size* dapat diperoleh dengan menghitung *log natural* dari total aset perusahaan, rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *firm size* diformulasikan sebagai berikut:

$$Firm\ size = Ln\ (total\ assets)$$

Liquidity

Liquidity dihitung untuk mengukur kesanggupan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya tepat waktu pada saat habis masa ([Zutter dan Scott 2019, 138](#)). *Current ratio* merupakan pengukuran skala rasio yang digunakan untuk mengukur *liquidity*. Nilai *current ratio* diperoleh dengan melakukan perbandingan antara *current assets* dengan *current liabilities* yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) *current asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Institutional Ownership

Institutional ownership merupakan jumlah banyaknya saham yang dimiliki oleh perusahaan seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi dan perusahaan lainnya ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)). Pengukuran untuk mengukur *institutional ownership* menggunakan skala rasio. Menurut penelitian [Sukmawardini dan Ardiansari \(2018\)](#) *institutional ownership* adalah jumlah saham yang merupakan kepemilikan dari pihak institusional maka berdasarkan pengertiannya dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Tax Avoidance

Tax Avoidance adalah tindakan yang dilakukan dengan tujuan menghindari pajak yang tidak melanggar ketentuan dan peraturan pajak sehingga bersifat legal ([Puspita dan Febrianti 2017](#)). Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini untuk mengukur *tax avoidance* adalah *cash effective tax rates* (CETR) yang menggunakan pengukuran skala rasio. Semakin kecil hasil perhitungan atas *cash effective tax rates* berarti semakin besar tingkat suatu perusahaan melakukan praktik *tax avoidance* ([Astuti dan Aryani 2016](#)). Menurut penelitian Handayani (2020) rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *tax avoidance* adalah:

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

Metode Analisis Data

Untuk melaksanakan pengujian hipotesis pada penelitian ini digunakan model regresi linear yaitu *multiple regression* atau regresi berganda karena dalam penelitian terdapat delapan variabel independen yang akan dilakukan pengujian yakni *dividend policy*, *investment decision*, *leverage*, *profitability*, *firm size*, *liquidity*, *institutional ownership* dan *tax avoidance* dengan satu variabel independen yang merupakan nilai perusahaan. Pada penelitian ini model regresi linear berganda diformulasikan dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 DPR + \beta_2 TAG + \beta_3 LEV + \beta_4 ROA + \beta_5 SIZE + \beta_6 CR + \beta_7 INST + \beta_8 CETR + e$$

- β_0 = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_8$ = Koefisien masing-masing variabel
- PBV = Nilai Perusahaan
- DPR = *Dividend policy*
- TAG = *Investment decision*
- LEV = *Leverage*
- ROA = *Profitability*
- SIZE = *Firm size*
- CR = *Liquidity*
- INST = *Institutional ownership*

CETR = *Tax avoidance*
e = *Error*

HASIL PENELITIAN

Informasi statistik deskriptif dari variabel yang digunakan pada penelitian ini disajikan pada tabel 2 dan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dengan uji t dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Hasil uji t menunjukkan bahwa *dividend policy* (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar -0,356 dan nilai sigifikansi 0,680. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga H_1 tidak dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *dividend policy* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat terjadi karena tujuan utama investor saat

membeli saham bukan hanya untuk mendapatkan dividen ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Namun, lebih fokus untuk memperoleh keuntungan dalam jangka pendek yaitu *capital gain* ([Sukmawardini dan Ardiansari 2018](#)). Oleh karena itu, keputusan *dividend policy* (DPR) untuk mendistribusikan laba sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *investment decision* (TAG) memiliki nilai koefisien sebesar -3,947 dan nilai sigifikansi 0,113. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga H_2 tidak dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *investment decision* (TAG)

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	99	0,2591220	56,7918980	3,9050409	8,1452350
DPR	99	0,0803859	4,2592593	0,5847099	0,5880829
TAG	99	-0,1539002	1,6760569	0,0943187	0,1947814
LEV	99	0,0928859	0,7817867	0,4236586	0,1863937
ROA	99	0,0027007	0,3488514	0,0898161	0,0637028
SIZE	99	27,3746607	32,8263823	29,6892901	1,2555067
CR	99	0,6082328	12,7571757	2,8196655	2,2464065
INST	99	0	0,9997390	0,6786363	0,2207949
CETR	99	0,0655870	0,9762785	0,2727102	0,1552755

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Keterangan
(Constant)	-16,551	0,169	
DPR	-0,356	0,680	H_1 tidak diterima
TAG	-3,947	0,113	H_2 tidak diterima
LEV	15,366	0	H_3 diterima
ROA	96,375	0	H_4 diterima
SIZE	0,152	0,705	H_5 tidak diterima
CR	-0,235	0,403	H_6 tidak diterima
INST	1,320	0,547	H_7 tidak diterima
CETR	4,126	0,187	H_8 tidak diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). *Investment decision* tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor karena investasi memiliki risiko yang tinggi dan juga harapan pengembalian investasi di masa depan yang tidak pasti (Bon dan Hartoko 2022). *Investment decision* yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* (LEV) memiliki nilai koefisien sebesar 15,366 dan nilai sigifikansi 0. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga H_3 dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *leverage* (LEV) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingkat *leverage* yang tinggi membuat perusahaan mampu memaksimalkan kegiatan operasionalnya sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan dan juga target untuk mendapatkan keuntungan. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi investor sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Bon dan Hartoko 2022).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *profitability* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 96,375 dan nilai sigifikansi 0. Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga H_4 dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *profitability* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). *Profitability* tinggi pada suatu perusahaan menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dimasa depan (Ispriyahadi dan Abdulah 2021). Semakin meningkatnya investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan akan meningkatkan harga saham. Peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Bon dan Hartoko 2022).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *firm size* (SIZE) memiliki nilai koefisien sebesar 0,152 dan nilai sigifikansi 0,705. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga H_5 tidak dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *firm size* (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). *Firm Size* menjadi tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan karena aset yang dimiliki oleh perusahaan belum

dikelola secara maksimal oleh manajemen sehingga tidak berhasil untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan laba yang tinggi. Oleh karena itu, *firm size* (SIZE) tidak akan mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan (Bon dan Hartoko 2022).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *liquidity* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar -0,235 dan nilai sigifikansi 0,403. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga H_6 tidak dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *liquidity* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Tingkat *liquidity* yang tinggi berarti terdapat dana perusahaan yang tidak dimanfaatkan secara maksimal (Steven dan Suparmun 2019). Dana perusahaan yang tidak dimanfaatkan secara maksimal untuk memperoleh keuntungan tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa *institutional ownership* (INST) memiliki nilai koefisien sebesar 1,320 dan nilai sigifikansi 0,547. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga H_7 tidak dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *institutional ownership* (INST) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini terjadi akibat pihak institusional tidak mampu melakukan pengawasan kepada manajemen secara optimal yang disebabkan oleh asimetri informasi karena institusi tidak memiliki informasi sebaik dan sebanyak yang dimiliki manajemen. Oleh karena itu, *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Pertiwi dan Hermanto 2017).

Hasil uji t menunjukkan bahwa *tax avoidance* (CETR) memiliki nilai koefisien sebesar 4,126 dan nilai sigifikansi 0,187. Nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 sehingga H_8 tidak dapat diterima. Kesimpulan yang dapat diambil adalah *tax avoidance* (CETR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Perilaku perusahaan dalam melakukan pembayaran pajaknya tidak menjadi perhatian bagi investor karena investor lebih

mempertimbangkan rasio keuangan sebagai simbol dari kinerja perusahaan ([Handayani 2020](#)). *Tax avoidance* (CETR) belum mampu menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor untuk membuat keputusan saat melakukan investasi sehingga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan adalah *profitability* dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya tingkat *profitability* dan *leverage* yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada para investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, *dividend policy*, *investment decision*, *firm size*, *liquidity*, *institutional ownership*, dan *tax avoidance* memperoleh hasil tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian ini masih terdapat keterbatasan yang perlu diperhatikan bagi penelitian selanjutnya. Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini adalah menggunakan data dari tahun 2020 sampai dengan 2022 sehingga kondisi perusahaan dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, Objek

penelitian yang digunakan hanya perusahaan yang berasal dari sektor *consumer non-cyclicals* dan *consumer cyclicals* sehingga hasil dari penelitian ini belum dapat mencakup hasil untuk perusahaan dari sektor lainnya, data yang digunakan pada penelitian ini tidak berdistribusi normal, dan pada variabel independen yaitu *profitability* (ROA) terdapat masalah heteroskedastisitas.

Berdasarkan keterbatasan-ketebatasan yang telah diuraikan sebelumnya, rekomendasi untuk penelitian selanjutnya yaitu menggunakan periode penelitian setelah pandemi COVID-19 sehingga data dapat menunjukkan kondisi aktual perusahaan, menambah sektor perusahaan seperti sektor *industrials*, *basic material*, *financials* atau sektor lainnya sebagai data sampel sehingga hasil penelitian dapat mencakup hasil untuk lebih banyak sektor perusahaan, menambah lebih banyak data dengan menambah periode tahun penelitian yang digunakan sebagai sampel penelitian untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal, dan melakukan transformasi data dengan mengganti variabel independen dengan variabel seperti *firm age*, *managerial ownership*, *total asset turnover* atau variabel lainnya.

REFERENCES:

- Agung, Ginanjar, Sri Hasnawati, dan R.A Fiska Huzaimah. 2021. The Effect of Investment Decision, Financing Decision, Dividend Policy on Firm Value. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17 (1): 1–12.
- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing di Bei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 12 (1): 44–50.
- Astuti, Titiek Puji, dan Y. Anni Aryani. 2016. Tren Penghindaran Pajak Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Yang Terdaftar di BEI Tahun 2001-2014. *Jurnal Akuntansi*, 20 (3): 375–88.
- 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.
- Dinah, Aida Farah, dan Darsono. 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6 (3): 1–15.
- Endri, dan Moch Fathony. 2020. Determinants of Firm's Value: Evidence from Financial Industry. *Management Science Letters*, 10 (1): 111–20.
- Ester, Yasmin, dan Francis Hutabarat. 2020. Pengaruh Tax Avoidance dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 5 (2).

- Gusti Mayogi, Dien. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5 (1): 2–18.
- Handayani, Riady. 2020. Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research* 2 (5): 159–68.
- Harventy, Gina. 2017. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6 (2): 895–905. <https://doi.org/10.22219/jrak.v6i2.06>.
- Hasanah, Aulia Nur, dan Widayawati Lekok. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemeditasi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21 (2): 165–78.
- Ispriyahadi, Heri, dan Budiman Abdulah. 2021. Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, & Accounting*, 3 (2): 64–80.
- Jensen, Michael C, dan William H Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of financial economics*, 3 (4): 305–60.
- Junitania, Junitania, dan Sugiarto Prajitno. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21 (1a-1): 49–58.
- Mahardikari, Auliya Kusuma Wardani. 2021. Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy, Firm Size, dan Firm Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9 (2): 399–411.
- Margono, Ferdy Prasetya, dan Rilla Gantino. 2021. The 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.
- Mza. 2023. Habis Bagi Dividen, ITMG 2 Kali ARB, Ada Apa? (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20230412150243-17-429333/habis-bagi-dividen-itmg-2-kali-arb-ada-apa> ,12 April 2023).
- Nurhayati, Mafizaton. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 5 (2): 144–53.
- Paramita, Ratna Wijayanti Daniar. 2012. Pengaruh Leverage, Firm Size dan Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC): Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Wiga: Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi*, 2 (2): 103–18.
- Pertiwi, Santi Trisno, dan Suwardi Bambang Hermanto. 2017. Pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan dividen, hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6 (7).
- Pratama, I Gusti Bagus Angga, dan I Gusti Bagus Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5 (2): 1338–67.
- Puspita, Deanna, dan Meiriska Febrianti. 2017. Faktor-faktor yang Memengaruhi Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19 (1): 38–46.
- Putra, Tri. 2023. Saham Kalbe Farma Tiba-Tiba Anjlok 5,68%, Ada Apa Nih? (<https://www.cnbcindonesia.com/research/20230222155953-128-416077/saham-kalbe-farma-tiba-tiba-anjlok-568-ada-apa-nih> ,22 Februari 2023).
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability, And Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, 4 (4): 25–31.
- Santoso, Buono Aji, dan Irawati Junaeni. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6 (2): 1597–1609.
- Scott, W R. 2015. *Financial accounting theory (Seventh)*. Canada: Pearson.

- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. John Wiley & Sons.
- Steven, dan Haryo Suparmun. 2019. Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Non-keuangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21 (1a-2): 131-40.
- Sudiyatno, Bambang, Elen Puspitasari, Titiek Suwarti, dan Maulana Muhammad Asyif. 2020. Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7 (11): 769-78. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>.
- Sukmawardini, Dewi, dan Anindya Ardiansari. 2018. The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7 (2): 211-22.
- Suroto. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Serat Acitya*, 4 (3): 100.
- Widiastari, Putu Ayu, dan Gerianta Wirawan Yasa. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23 (2): 957-81.
- Wirajaya, Ary, dan Ayu Sri Mahatma Dewi. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4 (2): 358-72.
- Wulandari, Miranda Agustin, dan Mulyadi Noto Soetardjo. 2023. Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Akuntansi (JPA)*, 3 (2): 216-30.
- Zutter, Chad J, dan B Scott. 2019. *Principles of Managerial Finance, 15th Edition, Global Edition*. United Kingdom: Pearson Education.