

## PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, RASIO KEUANGAN, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

CINDY OKTAVIA NGUI  
UMAR ISSA ZUBAIDI\*

Trisakti School of Management, Jl.Kyai Tapa No. 20 Grogol Jakarta Barat 11440, Indonesia  
[oktaviangui88@gmail.com](mailto:oktaviangui88@gmail.com), \*[umarissazubaidi@yahoo.com](mailto:umarissazubaidi@yahoo.com)

Received: June 03, 2025; Revised: July 11, 2025; Accepted: July 14, 2025

**Abstract:** *This study aims to analyze the factors influencing firm value. These factors include tax avoidance, return on assets, current ratio, debt to equity ratio, dividend policy, firm size, dan sales growth. The research focuses on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2021 to 2023. Using a purposive sampling technique, 51 companies met the criteria, resulting in 153 data points. The research model employs multiple linear regression analysis, processed data using SPSS version 25. The findings of this study indicate that return on asset, current ratio, debt to equity ratio and sales growth significant affect on firm value. meanwhile, other independent variables such as tax avoidance, dividend policy, and firm size not have a significant effect on firm value.*

**Keywords:** *Current Ratio, Debt to Equity, Dividend Policy, Firm Size, Firm Value, Return on Assets, Sales Growth, Tax Avoidance*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor tersebut merupakan penghindaran pajak, *return on asset, current ratio, debt to equity ratio*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021 hingga tahun 2023. Dengan teknik *purposive sampling* dan setelah melalui proses pengambilan data sesuai dengan kriteria yang ditetapkan, sebanyak 51 perusahaan memenuhi syarat dan menghasilkan data sebanyak 153 data. Model penelitian yang digunakan adalah analisis linear berganda, dan data yang diolah menggunakan aplikasi SPSS versi 25. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *return on asset, current ratio, debt to equity ratio* dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen lainnya seperti penghindaran pajak, kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan, Pengembalian Atas Aset, Penghindaran Pajak, Pertumbuhan Penjualan, Ratio Lancar, Ukuran Perusahaan, Utang Per Ekuitas

### PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan, sehingga perusahaan ingin terus meningkatkan

daya saingnya. Dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, baik di pasar domestik maupun global, perusahaan harus mampu menjaga atau meningkatkan keuntungan.

Perusahaan yang berkembang umumnya memiliki dua target utama yaitu, target jangka pendek dan jangka panjang. Target jangka panjang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Upaya memaksimalkan nilai perusahaan memerlukan laba yang konsisten dan berkelanjutan. Laba menjadi salah satu elemen kunci yang berperan dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Memperoleh laba yang baik merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, termasuk memperkuat stabilitas dan kinerja keuangan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk mendorong kenaikan harga saham. Laba yang tinggi memungkinkan perusahaan memberikan dividen yang lebih besar, yang dapat meningkatkan kepuasan pemegang saham dan menarik perhatian investor untuk mendapatkan dividen yang stabil. Selain itu, laba yang berkelanjutan dapat mengurangi risiko keuangan dan operasional, serta memperkuat kemampuan untuk menghadapi dinamika ekonomi dimasa mendatang.

Perusahaan yang telah *go public* melalui *initial public offering* (IPO), daya saing menjadi kunci untuk menarik bagi investor. Nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan utama dalam keputusan investasi karena mencerminkan manajemen pembiayaan aset dan investasi. Harga saham sering digunakan sebagai indikator nilai perusahaan, namun kenyataannya tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan dan kenaikan harga saham.

Motivasi dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam sebuah organisasi. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh empiris terkait pengaruh variabel penghindaran pajak, *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

## Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberikan informasi kepada investor untuk menggambarkan persepsi atau keyakinannya terhadap prospek perusahaan (Khofifah, Meiriasari and Pebriani 2022) Informasi ini penting bagi investor dan pebisnis untuk memahami kondisi masa lalu, kini dan masa depan perusahaan yang berpengaruh pada keberlanjutan bisnis. Teori sinyal ini disampaikan melalui laporan tahunan dan informasi lain yang menunjukkan keunggulan perusahaan dibandingkan pesaing, termasuk aspek keuangan dan non-keuangan. Calon investor di pasar modal membutuhkan laporan keuangan yang relevan. Lengkap, akurat, dan tepat waktu sebagai dasar untuk pengambilan Keputusan investasi.

Perusahaan dengan prospek yang baik cenderung menghindari penjualan saham dan mencari alternatif pendanaan lain, sementara perusahaan dengan prospek yang kurang baik biasanya menjual sahamnya (Handayani 2020). Berdasarkan Godfrey (2010, 375) mendefinisikan bahwa teori sinyal mengacu pada informasi yang secara sukarela yang diungkapkan oleh manajemen kepada pemegang saham untuk mendukung para pemegang saham dalam mengambil keputusan. Dengan mengurangi asimetri informasi, perusahaan dapat meningkatkan nilainya. Asimetri informasi terjadi ketika manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dari pada investor eksternal yang dapat menciptakan ketidakseimbangan akses informasi (Khofifah, Meiriasari and Pebriani 2022). Jika manajemen memanfaatkan kondisi tersebut untuk keuntungan pribadi, hal tersebut dapat merusak kepercayaan investor dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

## Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu hasil yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai bukti kepercayaan publik terhadap

serangkaian operasi selama beberapa tahun ke depan, terutama sejak berdirinya perusahaan hingga saat ini (Wahyudi 2020). Nilai perusahaan mencerminkan jumlah yang bersedia dibayarkan investor untuk mengambil ahli perusahaan. Ketika nilai saham meningkat, investor mendapatkan keuntungan yang lebih besar (Pandhega dan Prasetiono 2021). Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan dapat berkontribusi pada pertumbuhan kekayaan para pemegang saham.

Peningkatan nilai perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Pemegang saham menganggap nilai perusahaan sebagai aspek penting yang mencerminkan pandangan pasar terhadap keseluruhan kinerja perusahaan (Felicia dan Karmudiandri 2019).

### **Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan**

Menurut (Laurenty dan Imelda 2023) penghindaran pajak merupakan langkah atau usaha yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan secara sah. Dengan mengurangi beban pajak, perusahaan dapat meningkatkan laba bersihnya. Laba yang meningkat dapat menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, terutama karena harga saham yang tinggi.

Penghindaran pajak yang tinggi mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi, sehingga investor akan merespon sinyal positif yang akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan (Nugroho dan Agustia 2018). Oleh karena itu, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan melakukan penghindaran pajak.

**H<sub>1</sub>: Penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Return on Asset dan Nilai Perusahaan**

*Return on asset* merupakan indikator yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih

melalui penggunaan aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga, semakin tinggi *return on asset* menandakan bahwa perusahaan efisien dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan profitabilitas (Handayani 2020).

*Return on asset* yang tinggi menunjukkan prospek yang positif bagi perusahaan dan berdampak pada kenaikan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa tingginya *return on asset* dapat menarik investor untuk berinvestasi yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan *volume* transaksi saham perusahaan. Sebaliknya, jika *return on asset* mengalami penurunan cenderung menurunkan minat investor.

**H<sub>2</sub>: Return on asset berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Current Ratio dan Nilai Perusahaan**

*Current ratio* merupakan indikator yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban finansial yang bersifat jangka pendek (Handayani 2020). Rasio ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *current ratio*, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancarnya untuk menutupi kewajiban tersebut.

Sebagai ukuran likuiditas, *current ratio* juga berperan dalam mengurangi tekanan keuangan, menekan biaya dari sumber eksternal, dan meningkatkan pendapatan, sehingga dapat mendukung pertumbuhan nilai perusahaan. Dengan kemampuan yang lebih baik dalam mengelola likuiditas, perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek secara efektif yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui kinerja yang optimal.

**H<sub>3</sub>: Current ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### **Debt to Equity Ratio dan Nilai Perusahaan**

*Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu

memenuhi kewajiban utang jangka panjangnya (Lumain et al. 2023). Rasio yang tinggi pada *debt to equity* menunjukkan bahwa total utang perusahaan, baik jangka panjang maupun jangka pendek, lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki yang dapat memengaruhi hubungan dengan kreditur (Ismiyatun dan Ispriyahadi 2021).

Peningkatan nilai *debt to equity ratio* menandakan bahwa perusahaan cenderung mengandalkan utang sebagai sumber pembiayaan tambahan dibandingkan ekuitas (Sabakodi dan Andreas 2024). Penggunaan utang dalam operasional perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Secara keseluruhan tingginya *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa perusahaan lebih sering menggunakan utang sebagai modal untuk mendukung operasionalnya, yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja dan menarik minat investor, yang akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

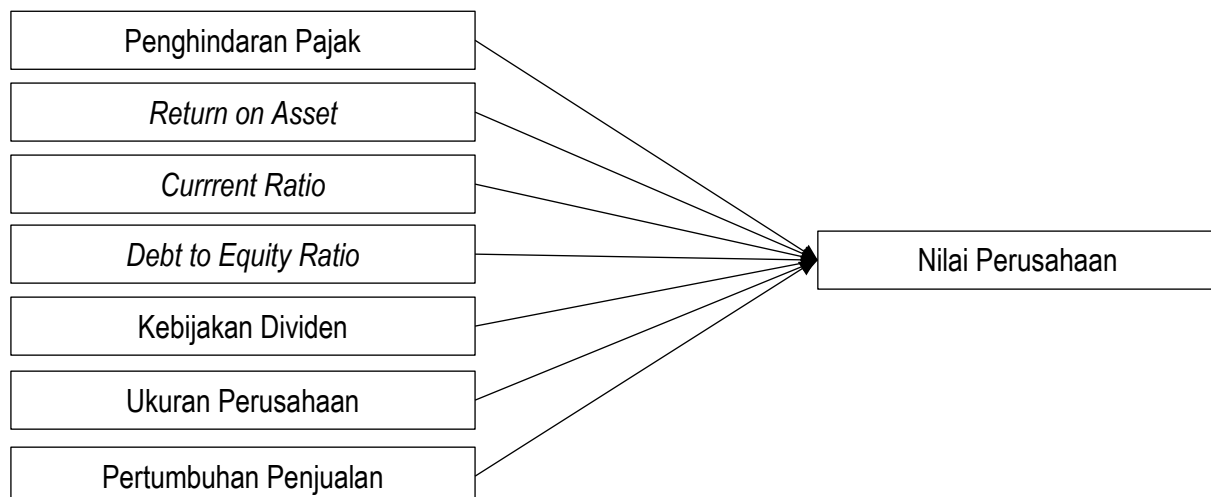
**H<sub>4</sub>: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan apakah laba bersih akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disisihkan sebagai laba ditahan (Bon dan Hartoko 2022). Pembayaran dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan menjadi acuan bagi investor untuk membandingkan dengan investasi lain.

Meskipun pemegang saham mengharapkan dividen yang tinggi, hal ini bisa mengurangi laba ditahan yang dibutuhkan untuk investasi lebih lanjut (Husna dan Satria 2019). Kebijakan dividen juga memengaruhi nilai perusahaan, dimana pembagian dividen yang besar dapat meningkatkan ekspektasi investor yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

**H<sub>5</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**



**Gambar 1. Model Penelitian**

### Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk menentukan seberapa besar suatu perusahaan berdasarkan jumlah aset yang dimilikinya. Semakin besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan (Bon dan Hartoko 2022). Ukuran *total asset* ini berpengaruh pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi persyaratan keuangan dan meningkatkan modal dari pasar modal.

Ukuran perusahaan yang besar cenderung meningkatkan nilai perusahaan karena mencerminkan stabilitas. Stabilitas ini dapat menarik investor yang mengharapkan dividen lebih tinggi. Hal ini meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan.

**H<sub>6</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Pertumbuhan Penjualan dan Nilai Perusahaan

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke

tahun yang terjadi pada suatu perusahaan (Mappadang 2020). Kenaikan penjualan menunjukkan bahwa sebuah perusahaan telah berhasil menjual barang dagangan dengan cara efektif dan efisien (Putri dan Rahyuda 2020). Hal ini dapat meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan karena pertumbuhan penjualan yang signifikan yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Perusahaan yang mengalami peningkatan khususnya dalam hal penjualan, menjadi indikator bagi investor untuk menanam modal di perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

**H<sub>7</sub>: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan selama tiga tahun, yakni dari tahun 2021 hingga tahun 2023.

**Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel**

Kriteria Sample	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
Jumlah perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 hingga tahun 2023.	307	921
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode tahun 2020 hingga tahun 2023.	(142)	(426)
Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunannya dengan tahun buku yang berakhir pada 31 Desember dalam periode tahun 2020 hingga tahun 2023.	(12)	(36)
Perusahaan Manufaktur yang menggunakan rupiah sebagai satuan mata uang laporan keuangannya dalam periode tahun 2020 hingga tahun 2023.	(33)	(99)
Perusahaan Manufaktur yang memperoleh laba dalam periode tahun 2021 hingga tahun 2023.	(26)	(78)
Perusahaan Manufaktur yang membagikan dividen dalam periode tahun 2021 hingga tahun 2023.	(43)	(129)
<b>Total Sample</b>	<b>51</b>	<b>153</b>

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Terdapat 51 perusahaan memenuhi syarat dan menghasilkan data sebanyak 153 data yang diimplementasikan pada penelitian ini. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menerapkan kriteria yang tertera pada tabel di atas.

Penelitian ini terdapat variabel dependen yakni nilai perusahaan yang menggunakan skala rasio *price book value* (PBV). Rasio PBV merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sebuah perusahaan dengan membandingkan harga saham di pasar dengan nilai buku perusahaan, dengan skala rasio tertentu seperti yang dilakukan oleh (Handayani 2020) dengan proksi sebagai berikut:

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

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

Penghindaran pajak merupakan strategis manajemen yang melibatkan tindakan tertentu yang sesuai dengan undang-undang pajak untuk menurunkan jumlah pajak yang terutang (Nugroho dan Agustia 2018). Variabel penghindaran pajak diukur menggunakan *cash effective tax rates* (CETR) dengan skala rasio. Berdasarkan (Handayani 2020), Proksi yang digunakan untuk menghitung variabel penghindaran pajak sebagai berikut:

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

*Return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba (Handayani 2020). *Return on asset* dilambangkan dengan simbol ROA dan diukur menggunakan skala rasio. Berdasarkan handayani 2020, proksi yang digunakan untuk menghitung *return on asset* sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

*Current ratio* merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dengan kas yang tersedia (Listyawati dan Kristiana 2020). Dengan kata lain, *current ratio* menggambarkan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar perusahaan. *Current ratio* dilambangkan dengan simbol CR dan diukur menggunakan skala rasio. Berdasarkan (Handayani 2020), proksi yang digunakan untuk menghitung *current ratio* sebagai berikut:

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

*Debt to equity ratio* menggambarkan perbandingan antara modal sendiri dan utang. *Debt to equity ratio* dilambangkan dengan simbol DER dan menggunakan skala rasio. Berdasarkan (Atrianingsih dan Nyale 2022), proksi yang digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* sebagai berikut:

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

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen untuk membagikan laba bersih kepada pemegang saham sebagai dividen. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen dapat dilambangkan dengan DPR dan diukur menggunakan skala rasio. Berdasarkan (Palupi dan Tjahjono 2023), kebijakan dividen dihitung dengan membandingkan dividen per saham dengan laba per saham dari tahun sebelumnya. Proksi yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen sebagai berikut:

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

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan seberapa besar atau kecil aset yang dimiliki suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dilambangkan dengan *firm size* dan diukur menggunakan skala rasio. Berdasarkan (Bon dan Hartoko 2022), proksi yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan sebagai berikut:

Firm Size=LN (Total Assets)

Pertumbuhan penjualan menunjukkan keberhasilan jumlah penjualan dari tahun ke tahun dan menentukan daya saing pasar (Mappadang 2020). Pertumbuhan penjualan dilambangkan dengan simbol SG dan diukur menggunakan skala rasio. Berdasarkan (Mappadang 2020), proksi yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

$$SG = \frac{S1 - St-1}{St-1} \times 100\%$$

## HASIL PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sampel yang diperoleh dari perusahaan manufaktur. Data yang dikumpulkan mencakup periode antara tahun 2021 hingga tahun 2023 dengan total data sebanyak 153 data. Setelah dilakukan uji *outlier*, dua data dikeluarkan karena memiliki nilai *z-score* yang tinggi, sehingga tersisa 151 data.

Selanjutnya, hasil uji statistik deskriptif, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel 2, tabel 3 dan tabel 4 yang tercantum di bawah ini: Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas (Tabel 3) dan tidak ditemukan autokorelasi dalam model regresi. Namun terdapat indikasi terjadi masalah heteroskedastisitas (Tabel 4) terhadap variabel independen *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan pertumbuhan penjualan (SG) karena memiliki nilai *sig.* yang lebih kecil dari 0,05.

Meskipun demikian, adanya heteroskedastisitas dalam data seringkali merupakan karakteristik inheren dari data empiris, khususnya pada data *cross-sectional* yang melibatkan unit observasi dengan skala atau karakteristik yang beragam, seperti data perusahaan.

Untuk mengatasi masalah ini dan demi menjaga validitas inferensi statistik tanpa mengubah struktur model regresi yang telah dibangun, penelitian ini telah melakukan ulang analisis regresi linear berganda dengan menerapkan *robust standard errors* (*White's heteroscedasticity-consistent standard errors*). Pendekatan ini secara luas diakui dan digunakan dalam literatur ekonometrika untuk menghasilkan estimasi *standar error* yang konsisten meskipun asumsi homoskedastisitas dilanggar (Gujarati & Porter (2009) Appendix 11A.4).

Penggunaan *robust standard errors* memungkinkan estimasi koefisien regresi tetap tidak bias (*unbiased*) dan konsisten, sementara *standar error* yang dihitung menjadi lebih reliabel dan valid untuk uji signifikansi. Dengan demikian, meskipun masalah heteroskedastisitas terdeteksi pada data, inferensi statistik (misalnya, nilai *p* dan interval kepercayaan) yang dihasilkan dari model dengan *robust standard errors* tetap valid dan dapat diandalkan. Pendekatan ini merupakan bentuk *robustness check* yang memastikan kesimpulan penelitian tidak terpengaruh oleh pelanggaran asumsi homoskedastisitas.

Table 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
PBV	153	0,257	77,547	3,575	8,888
CETR	153	0,062	8,450	0,352	0,705
ROA	153	0,001	0,588	0,099	0,079
CR	153	0,513	14,207	3,063	2,396
DER	153	0,058	3,928	0,621	0,573
DPR	153	0,011	5,820	0,543	0,551
SIZE	153	25,690	32,860	29,194	1,599
SG	153	-0,380	3,150	0,138	0,318

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
CETR	0,934	1,071	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,911	1,098	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	0,661	1,514	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	0,667	1,499	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	0,918	1,089	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	0,823	1,215	Tidak terjadi multikolinearitas
SG	0,920	1,087	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
CETR	0,787	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ROA	0,009	Terjadi heteroskedastisitas
CR	0,864	Tidak terjadi heteroskedastisitas
DER	0,000	Terjadi heteroskedastisitas
DPR	0,112	Tidak terjadi heteroskedastisitas
SIZE	0,034	Terjadi heteroskedastisitas
SG	0,000	Terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dengan menerapkan *robust standard errors*, hasil utama penelitian tetap konsisten dan mendukung hipotesis yang diajukan. Perubahan yang terjadi hanya pada tingkat signifikansi beberapa variabel, namun hal ini tidak memengaruhi kesimpulan substantif dari penelitian ini (Wooldridge, 2021, ch.8.3). Dengan demikian, permasalahan heteroskedastisitas telah ditangani secara metodologis, memastikan validitas inferensi statistik, dan tidak lagi menjadi kendala dalam interpretasi hasil regresi.

Analisis koefisien korelasi mengungkapkan adanya hubungan yang sangat kuat antara variabel independen dan variabel dependen dengan nilai R sebesar 0,741. Selanjutnya, hasil analisis koefisien determinasi sebesar 0,527 atau 52,7% variasi dalam variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel independen, yaitu penghindaran pajak, *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*,

kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan sisanya sebesar 47,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi pada penelitian ini.

Hasil uji F, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sesuai (*fit*) dan layak untuk dijadikan model penelitian.

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat pada table 5. Variabel penghindaran pajak (CETR) menunjukkan nilai *sig.* sebesar 0,791 yang menunjukkan nilai tersebut melebihi 0,05 yang mengindikasikan bahwa  $H_1$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Faktor ini disebabkan oleh kurangnya perhatian investor terhadap perilaku perusahaan dalam hal membayar pajak, karena investor lebih memfokuskan perhatian mereka pada rasio keuangan yang mencerminkan kinerja perusahaan (Handayani 2020).

Table 5. Hasil Uji t

Variabel	Unstandardized B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	9,168	0,372	
CETR	-0.193	0,791	H <sub>1</sub> ditolak
ROA	28,576	0,000	H <sub>2</sub> diterima
CR	0,564	0,028	H <sub>3</sub> diterima
DER	7,927	0,000	H <sub>4</sub> diterima
DPR	1,375	0,145	H <sub>5</sub> ditolak
SIZE	-0,612	0,075	H <sub>6</sub> ditolak
SG	15,113	0,000	H <sub>7</sub> diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil uji t, variabel *return on asset* (ROA) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang menunjukkan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H<sub>2</sub> diterima. *Return on asset* (ROA) memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien (B) sebesar 28,576. Ini menunjukkan bahwa ROA menggambarkan seberapa besar kontribusi aset perusahaan terhadap laba bersih. Tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor untuk meningkatkan permintaan saham yang pada gilirannya berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan dengan ROA yang tinggi, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Handayani 2020).

Berdasarkan hasil uji t, variabel *current ratio* (CR) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,028 yang menunjukkan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H<sub>3</sub> diterima. CR terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien (B) sebesar 0,5644. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi diukur melalui *current ratio* (CR) yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia. Efisiensi dalam mengelola aset lancar tidak hanya meminimalkan risiko gagal bayar tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor. Dengan demikian, *current ratio* (CR) yang tinggi dapat

mendukung peningkatan nilai perusahaan melalui kinerja yang lebih baik (Handayani 2020).

Berdasarkan hasil uji t, variabel *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,042 yang menunjukkan nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga H<sub>4</sub> diterima. Variabel DER menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien sebesar -4,974. Hal ini berarti penurunan DER berkorelasi dengan penurunan nilai perusahaan (PBV). Meskipun utang dapat memberikan peluang untuk memperoleh tambahan pendanaan, penggunaan utang yang telah tinggi dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan. Risiko ini dapat mengurangi kepercayaan investor, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu memastikan keseimbangan dalam pengelolaan utang untuk mengurangi dampak buruk terhadap nilai perusahaan sekaligus menjaga keyakinan investor.

Berdasarkan hasil uji t, variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,579 yang menunjukkan nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga H<sub>5</sub> ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Salah satu penyebabnya adalah karena mayoritas investor tidak menjadikan dividen sebagai tujuan utama dalam keputusan investasi saham mereka (Bon

dan Hartoko 2022). Dengan demikian, Keputusan perusahaan terkait pembagian laba sebagai dividen atau mempertahankannya sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan,

Berdasarkan hasil uji t, variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,432 dengan nilai yang lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa  $H_6$  ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa aset perusahaan belum dikelola secara maksimal oleh manajemen, sehingga belum mampu mencapai tujuan utama, yaitu peningkatan laba secara optimal. Dengan demikian, ukuran perusahaan (SIZE) tidak menjadi faktor penentu perubahan nilai perusahaan (PBV), baik dalam peningkatan maupun penurunan (Bon dan Hartoko 2022). Selain itu, dalam pengambilan keputusan investasi, investor lebih cenderung mempertimbangkan aspek lain, seperti tingkat profitabilitas, efisiensi pengelolaan aset, serta kemampuan perusahaan dalam meningkatkan performa dan daya saingnya.

Berdasarkan hasil uji t, variabel pertumbuhan penjualan (SG) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien (B) sebesar 16,980. Dengan demikian hipotesis  $H_7$  diterima menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menegaskan bahwa investor memperhatikan pertumbuhan penjualan (SG) sebagai indikator utama dalam evaluasi mereka. Operasional perusahaan yang dikelola oleh manajemen diarahkan untuk memaksimalkan keuntungan melalui peningkatan penjualan, sesuai dengan kepentingan pemilik. Investor juga cenderung menilai perusahaan berdasarkan konsistensi pertumbuhan penjualan setiap tahun. Pada perusahaan dengan Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi, kebutuhan dana sering kali meningkat, sehingga keuntungan yang

diperoleh lebih banyak diinvestasikan kembali dibandingkan dengan dibayarkan sebagai dividen (Putri dan Rahyuda 2020), (Syura et al. 2020).

## PENUTUP

Penelitian dilakukan mengungkapkan bahwa variabel *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, variabel *penghindaran pajak*, *kebijakan dividen*, dan *ukuran perusahaan* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki beberapa keterbatasan yakni, penelitian ini terbatas pada periode 2021 hingga tahun 2023, sehingga tidak mampu menggambarkan secara mendalam pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka panjang. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data pada penelitian ini tidak memenuhi distribusi normal dan uji asumsi klasik mengungkapkan bahwa beberapa variabel masih menghadapi masalah heteroskedastisitas pada variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan.

Rekomendasi yang dapat diberikan terkait keterbatasan dalam penelitian ini adalah memperpanjang periode penelitian, misalnya hingga lima tahun atau lebih untuk memberikan gambaran yang lebih tinggi mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka waktu yang lebih panjang, meningkatkan jumlah sampel dalam penelitian berikutnya dengan memasukkan berbagai jenis perusahaan, seperti perusahaan jasa selain manufaktur, agar data yang dihasilkan memiliki distribusi yang lebih normal. dan menggunakan uji regresi *robust standard errors* sebagai langkah untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas yang ditemukan dalam data.

**REFERENCES:**

- Atrianingsih, Shela, dan M. Hendri Yan Nyale. 2022. "Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan Sales Growth Sebagai Variabel Moderasi." *JlIP (Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan)* (eISSN: 2614-8854).
- Bon, Sergius Fribontius, dan Sri Hartoko. 2022. "The Effect of DividendPolicy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and FirmSize on FirmValue." *European Journal of Business and Management Research* [www.ejbmr.org](http://www.ejbmr.org).
- Felicia, dan Arwina Karmudiandri. 2019. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory. 7th ed. John Wiley & Sons Australia, Ltd.*
- Gujarati D., Porter D., 2009. *Basic Econometrics 5th ed*, Mc Graw-Hill. Appendix 11A.4, 411.
- Handayani, Riady. 2020. "Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm." *Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm*.
- 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*.
- Irwanto et al. 2023. "Factor Affecting Firm Value with profitability as an Intervening Variable in Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Social Science Research and Review*.
- Ismiyatun, Nafiah Aryani, dan Heri Ispriyahadi. 2021. "Determinants of firm value: evidence from listed insurance companies inIndonesia." *Diponegoro International Journal of Business* Vol. 4, No.2, 2021, pp. 82.-94.
- Khofifah, Dinda Nur, Vhika Meiriasari, and Reny Aziatul Pebriani. 2022. "Pengaruh Corporate Social Responsibility(CSR), Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019)." *Jurnal Bisnis, Manajemen dan Ekonomi*.
- Laurenty, Bernadet Liesiana, dan Elsa Imelda. 2023. "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Family Management Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Volume V No. 1/2023 Edisi Januari Hal: 2117-2127*.
- Listyawati, Ika, dan Ida Kristiana. 2020. "Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan Debt Terhadap Nilai Perusahaan." *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang, Vol.10(2) 2020, 47-57*.
- Lumain, Riedle; Mangantar, Maryam; Untu, Victoria.; 2021. "The Effect Of Financial Performance Analysis On The Value Of The Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed On The Idx For The 2016-2020 Period." *Jurnal EMBA Vol.9 No.2 April 2021, Hal. 913-922*.
- Mappadang, Agoestina. 2020. "Capital Structure, Liquidity, Sales Growth on Firm Value: Evidence in Indonesia Stock Exchange." *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*.
- Nugroho, Wawan Cahyo, dan Dian Agustia. 2018. "Corporate Governance, Tax Avoidance, and Firm Value." *Corporate Governance, Tax Avoidance, and Firm Value*.
- Palupi, Tisa Indah, dan Rudi Setiadi Tjahjono. 2023. "Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Entitas Terhadap Nilai Perusahaan ." *E-Jurnal Akuntansi TSM*.
- Pandhega, Dhiemas Nararya, dan Prasetyono. 2021. "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Diponegoro Journal Of Management*.
- Putri, I Gusti Agung Prabandari Tri, dan Henny Rahyuda. 2020. "Effect of Capital Structure and Sales Growth on Firm Value with Profitability as Mediation." *International Research Journal of Management, IT & Social Sciences*.
- Sabakodi, Marijka Yuliantini, dan Han Hananto Andreas. 2024. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*.
- Syura, Asy, Muhammad Arfan, dan Nuraini A. 2020. "Influencers to Firm Value: Does Tax Avoidance Plays a Mediating Role?" *Jurnal Aset (Akuntansi Riset), 12 (2), 2020, 265-277*.

Wahyudi, Sely Megawati. 2020. "The Effect of Corporate Social Responsibility, Investment Opportunity Set, Leverage, And Size of Companies on Corporate Value." *EJBMR, European Journal of Business and Management Research*.

Wooldridge, J. M., (2021). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. South-Western Cengage. Chapter 8.3, pp. 270–279.