

## ANALISIS PENGARUH INTENSITAS MODAL DAN PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

CATHERINE

STIE Trisakti  
Jl. Kyai Tapa No. 20, Grogol, Jakarta Barat, Indonesia, 11440  
catherinelwrd@gmail.com

Received: January 8, 2024; Revised: April 2, 2024; Accepted: April 2, 2024

**Abstract:** *This research aims to analyze whether company size, profitability, leverage, liquidity, activity ratio, capital intensity, and tax avoidance and their influences on firm value in consumer cyclicals and consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period for year 2020-2022. The sample used was 67 companies with 201 datas that met the criteria and the sampling method used was purposive sampling. In performing hypothesis tests, multiple regression analysis was used. The results of this research showed that leverage had a positive influence on firm value. Company size had a negative influence on firm value. Profitability, liquidity, activity ratio, capital intensity, and tax avoidance had no effect on firm value.*

**Keywords:** *firm value, company size, profitability, leverage, liquidity, activity ratio, capital intensity, tax avoidance*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, intensitas modal, dan penghindaran pajak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2022. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 67 perusahaan dengan 201 data dan metode sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Dalam melakukan uji hipotesis digunakan analisis regresi berganda. Penelitian ini menghasilkan analisis bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, rasio aktivitas, intensitas modal, dan penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** nilai perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, penghindaran pajak.

## PENDAHULUAN

Tujuan utama dari di dirikannya suatu perusahaan adalah untuk menghasilkan laba sebanyak-banyaknya. Perusahaan membutuhkan modal yang banyak, bukan hanya yang berasal dari pihak internal, tetapi juga yang berasal dari pihak eksternal, salah satunya adalah pembiayaan investor ([Sembiring dan Trisnawati 2019](#)). Dengan modal yang ditanamkan investor, pemilik usaha dapat meringankan beban yang dikeluarkannya akibat dari aktivitas perusahaan. Harga saham mengartikan sejauh mana calon investor rela membayar dalam upaya memiliki bagian dalam perusahaan tersebut, di mana jika tingkat kredibilitas perusahaan tinggi maka harga saham tinggi, dan juga akan meningkatkan kesejahteraan dari pemegang saham tersebut karena mendapat imbalan atau dividen yang memuaskan, sehingga disimpulkan bahwa harga saham dapat menggambarkan nilai dari suatu perusahaan ([Mottoh dan Sutrisno 2020](#)). Salah satu upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan menghindari pajak dengan mengatur strategi agar tetap dapat mengurangi pembayaran pajak secara legal dan tidak melanggar hukum ([Yuliandana et al. 2021](#)). Contoh fenomena yang terjadi adalah pada PT Benteol. Pada laporan yang dikeluarkan Lembaga *Tax Justice Network* pada April 2019, dinyatakan bahwa PT Benteol melakukan penghindaran pajak di Indonesia, di mana PT Benteol dapat menghindari pajak dengan melakukan pembayaran bunga yang mengurangi penghasilan kena pajak di Indonesia ([Prima 2019](#)). Lewat kasus penghindaran pajak ini, akan muncul berbagai dugaan mengenai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada PT Benteol dan ini menjadi motivasi bagi peneliti dalam melakukan penelitian.

Penelitian yang dikembangkan dari penelitian terdahulu milik [Kristi dan Yanto \(2020\)](#) serta [Rezki et al. \(2020\)](#) dan [Mottoh dan Sutrisno \(2020\)](#) ini mempunyai tujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas,

*leverage*, likuiditas, rasio aktivitas, intensitas modal, dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2020-2022.

## Teori Sinyal

[Spence \(1973\)](#) menjelaskan bahwa teori sinyal adalah ketika manajer memberikan sinyal kepada publik untuk mendapatkan perhatian dari pada investor tentang bagaimana prospek perusahaan ke depannya. Teori sinyal menjelaskan pentingnya suatu informasi keuangan untuk dipublikasikan kepada khayalak publik. Teori sinyal menguraikan bagaimana perusahaan memberikan sinyal berupa informasi keuangan yang berguna bagi pemberi modal eksternal yaitu investor untuk dapat membuat keputusan melakukan investasi ([Hasanah dan Lekok 2019](#)).

*Asymmetric information* merupakan ketidaksetaraan informasi antara pihak manajemen dan pihak investor mengenai informasi internal yang akan memicu munculnya sinyal yang diberikan oleh perusahaan, ini dilakukan agar pihak investor dapat menerima informasi internal yang sama dengan apa yang diterima oleh pihak manajemen ([Felicia dan Karmudiandri 2019](#)). Sinyal yang diberikan dapat berupa suatu laporan keuangan yang isinya berupa informasi mengenai prospek perusahaan, kemudian laporan tersebut diserahkan kepada pihak investor, di mana sinyal ini diberikan dengan harapan dapat mengurangi *asymmetrical information* ([Sari dan Sanjaya 2018](#)).

Menurut [Godfrey et al. \(2010, 375\)](#), dalam teori sinyal, jika manajer menginginkan pertumbuhan perusahaan, maka mereka akan memberi sinyal kepada investor lewat informasi-informasi keuangan. Manajer akan memberikan informasi kepada pihak penanam modal mengenai kabar positif atau kabar negatif keadaan keuangan perusahaan. Kabar positif ini akan memberi keuntungan bagi investor,

sedangkan kabar negatif akan memberi kerugian. Meski begitu, manajer tetap harus melaporkan kabar negatif, sehingga dapat mempertahankan kepercayaan.

Nilai perusahaan dan teori sinyal mempunyai hubungan yang cukup signifikan. Hubungan antara teori sinyal dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari pemberian sinyal yang dilakukan perusahaan untuk menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan bertambahnya saham perusahaan, maka dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

### Nilai Perusahaan

[Ramadhan dan Rahayuningsih \(2019\)](#) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai pasar yang mengupayakan kemakmuran sebesar-besarnya bagi para investor, yang dapat dilihat lewat harga saham perusahaan. [Kristi dan Yanto \(2020\)](#) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan konsep yang penting dalam menentukan keputusan investasi bagi investor, sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah alat ukur penilaian pasar terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan selalu dikaitkan dengan harga saham perusahaan karena dapat dianggap sebagai cara pandang investor terhadap perusahaan. ([Rezki et al. 2020](#)). Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan di mata investor. Sebaliknya, semakin rendah harga saham, maka menandakan nilai perusahaan yang kurang baik untuk investor melakukan penanaman modal. Investor sebagai penanam modal tentu memiliki tujuan dalam menanamkan investasinya di perusahaan, yakni mengharapkan untuk mendapat keuntungan serta menambah harta sebesar-besarnya, sehingga cenderung tertarik pada perusahaan dengan nilai perusahaan tinggi karena dianggap dapat mendatangkan keuntungan dividen yang lebih besar.

Harga saham selain dapat menarik perhatian investor di masa sekarang, juga dapat

untuk meningkatkan prospek perusahaan di masa yang akan datang ([Bama et al. 2021](#)). Nilai perusahaan yang tinggi dapat memberi manfaat serta keuntungan bagi perusahaan, yaitu dapat berkompetisi dengan perusahaan pesaing yang berada dalam satu industri, serta dapat meningkatkan posisi keberadaan perusahaan di pasar ([Nurhaiyani 2018](#)).

### Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah alat ukur mengenai pengelompokan antara perusahaan yang besar dan yang kecil, hal ini dapat dilihat dari berbagai faktor dalam perusahaan, terutama terkait total aset dan harga saham ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)). Informasi pada perusahaan dengan ukuran besar biasanya akan lebih mudah untuk didapatkan, sehingga investor juga menerima informasi yang cukup, serta dapat memperoleh kepercayaan investor dalam menanamkan investasinya ([Sari dan Sanjaya 2018](#)). Ukuran perusahaan juga dapat menjadi gambaran apakah perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang besar memiliki kemauan tinggi dalam berusaha mempunyai kinerja yang baik agar perusahaan miliknya dapat terus berkembang ([Sembiring dan Trisnawati 2019](#)). Hal-hal ini dapat meningkatkan harga saham di pasar, di mana harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

**H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

### Profitabilitas dan Nilai Perusaha

Profitabilitas adalah alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta menjalankan operasi perusahaan dengan baik selama satu periode ([Afifah dan Susanty 2019](#)). Profitabilitas perusahaan yang semakin besar akan memberikan keuntungan yang semakin besar juga bagi investor, yaitu dengan pembagian dividen yang besar, sehingga dapat menarik perhatian investor dalam menanamkan modalnya ([Mottoh dan](#)

[Sutrisno 2020](#)). Selain itu, profitabilitas perusahaan yang tinggi digunakan untuk melihat apakah kinerja perusahaan sudah berjalan dengan baik, di mana profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi jika kinerja perusahaan sudah berjalan dengan efektif ([Nurhaiyani 2018](#)). Hal ini dapat membawa kepercayaan bagi investor terhadap perusahaan, dan kepercayaan ini dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata calon investor.

**H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.**

### **Leverage dan Nilai Perusahaan**

*Leverage* merupakan salah satu bentuk pendanaan yang berupa utang perusahaan, yang nantinya dana ini akan digunakan sebagai bentuk pembiayaan operasi perusahaan ([Syura et al. 2020](#)). Menurut [Nurhaiyani \(2018\)](#), dengan adanya *leverage*, perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan investor karena perusahaan mengurangi biaya aset dengan cara menggunakan pendanaan dari utang, akibatnya biaya yang dikeluarkan untuk membeli aset diringankan dan perusahaan berhasil memperoleh laba lebih besar untuk dapat memberi keuntungan atau dividen yang lebih besar terhadap investor. Untuk mengurangi risiko gagal membayar, maka perusahaan harus dapat menggunakan utang secara optimal dan juga dengan tetap memperhatikan karakteristik perusahaan seperti aset, pangsa pasar, dan juga profitabilitas ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)). Dengan penggunaan yang efektif, maka perusahaan dapat mencegah penurunan kepercayaan investor dikarenakan investor puas dengan hasil yang diterimanya itu. Hal ini dapat mempertahankan nilai perusahaan di pasar.

**H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.**

### **Likuiditas dan Nilai Perusahaan**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek pada saat jatuh tempo ([Stephanie dan Agustina 2019](#)). Kemampuan likuiditas

perusahaan dapat dijadikan sumber kepercayaan kreditor terhadap perusahaan bahwa utang jangka pendek dapat dibayar tepat waktu ([Afifah dan Susanty 2019](#)). Faktor ini dapat menggambarkan bahwa selain perusahaan mampu membayar kewajibannya pada saat jatuh tempo, perusahaan juga mampu untuk memberi keuntungan berupa dividen kepada investor. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka akan semakin rendah risiko kerugian yang dapat dialami oleh investor. Hal ini karena perusahaan dapat melakukan pemenuhan pembayaran utang jangka pendek. Kepercayaan investor yang meningkat ini dapat menimbulkan naiknya nilai perusahaan.

**H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.**

### **Rasio Aktivitas dan Nilai Perusahaan**

Menurut [Zutter dan Smart \(2019, 141\)](#), rasio aktivitas digunakan dalam menilai bagaimana berbagai sumber dalam perusahaan seperti aset dapat diubah menjadi bentuk yang menguntungkan seperti penjualan, yang dapat digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan. Dengan rasio aktivitas, perusahaan dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dalam perusahaan dengan baik dan efektif, sehingga dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan ([Kristi dan Yanto 2020](#)). Rasio aktivitas dapat menjadi salah satu faktor minat untuk investor karena investor memiliki tujuan untuk mendapat timbal balik sebanyak-banyaknya dari perusahaan yang memperoleh laba tinggi ([Ahmad dan Muslim 2022](#)). Penjualan yang tinggi dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

**H<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.**

### **Intensitas Modal dan Nilai Perusahaan**

[Rezki et al. \(2020\)](#) menyatakan bahwa intensitas modal adalah alat ukur dalam menentukan seberapa besar perusahaan

melakukan pembelian aset tetap sebagai investasi agar mendapat laba yang lebih besar. Menurut [Firdaus et al. \(2020\)](#), dengan jumlah aset tetap yang tinggi, perusahaan dapat melakukan penjualan aset tetap terkait pembayaran utang kepada kreditor. Saat perusahaan tidak mampu membayar utang kepada kreditor, maka penjualan aset tetap dilakukan untuk meminimalisasi penggunaan dana dari investor. Maka dari itu, minat investor dalam menanam modal akan meningkat karena lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai aset tetap memadai sebagai jaminan untuk melakukan pembayaran utang kepada kreditor. Dengan begitu, intensitas modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

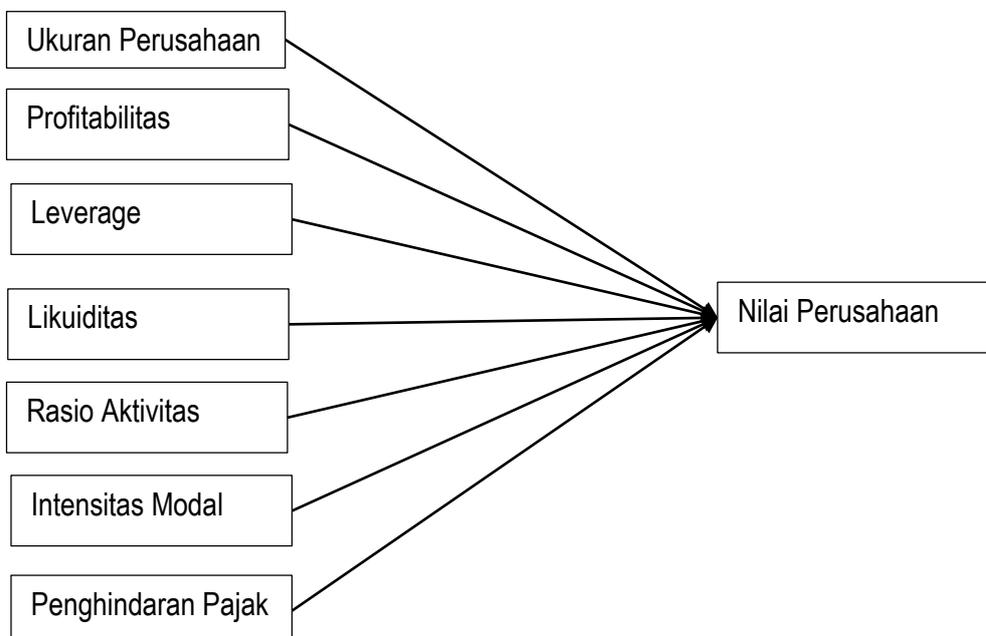
**H<sub>6</sub>: Terdapat pengaruh intensitas modal terhadap nilai perusahaan.**

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

Penghindaran pajak adalah suatu upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk tidak membayar pajak dengan cara yang legal dan

tidak melanggar hukum. Perusahaan melakukan penghindaran pajak karena pajak dapat mengurangi laba perusahaan diperlukan strategi yang baik, masuk akal serta didukung oleh bukti yang valid agar tidak ditandai sebagai pelanggaran pajak ([Rezki et al. 2020](#)). Dengan bertambahnya laba, maka perusahaan dapat memberi investor lebih banyak dividen. Penghindaran pajak juga dapat menjadi media bagi manajer untuk mengejar keuntungan bagi dirinya sendiri dengan cara melakukan kecurangan terhadap nilai laba, yang mengakibatkan investor mendapat informasi yang asimetri ([Yuliandana et al. 2021](#)). Peristiwa ini dapat menyebabkan investor kehilangan kepercayaan pada perusahaan karena investor mendapatkan informasi yang asimetri dengan perusahaan. Dengan hilangnya kepercayaan investor pada perusahaan, maka harga saham perusahaan. Maka dari itu, penghindaran pajak dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

**H<sub>7</sub>: Terdapat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.**



**Gambar 1 Model Penelitian**

**METODA PENELITIAN****Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor *consumer cyclicals* dan *consumer non-cyclicals*. Periode waktu yang digunakan adalah selama 3

tahun, yaitu dari tahun 2020 sampai dengan tahun 2022. Metode pemilihan sampel yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. Kriteria itu adalah sesuai dengan yang ada dalam tabel berikut.

**Tabel 1 Hasil Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan pada sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2022.	209	627
2.	Perusahaan pada sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> tidak secara konsisten melakukan penerbitan laporan keuangan dengan akhir periode fiskal yaitu pada 31 Desember dalam satu periode akuntansi selama periode tahun 2020-2022.	(35)	(105)
3.	Perusahaan pada sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> yang laporannya tidak menggunakan satuan mata uang Rupiah selama periode tahun 2020-2022.	(11)	(33)
4.	Perusahaan pada sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> tidak menghasilkan laba positif selama periode tahun 2020-2022.	(89)	(267)
5.	Perusahaan pada sektor <i>consumer cyclicals</i> dan <i>consumer non-cyclicals</i> tidak mempunyai beban pajak selama periode tahun 2020-2022.	(7)	(21)
<b>Jumlah Sampel</b>		<b>67</b>	<b>201</b>

Sumber: Hasil Pengolahan Data

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang mengupayakan kemakmuran sebesar-besarnya bagi para investor, hal ini dapat dilihat lewat harga saham perusahaan ([Ramadhan dan Rahayuningsih 2019](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Handriani dan Robiyanto \(2018\)](#), pengukuran untuk nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Harga Saat Ini} \times \text{Total Saham}) + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan merupakan sebuah alat ukur mengenai pengelompokan antara perusahaan yang besar dan yang kecil, hal ini dapat dilihat dari berbagai faktor dalam perusahaan, terutama terkait total aset dan harga saham ([Handriani dan Robiyanto 2018](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Sembiring dan Trisnawati \(2019\)](#), ukuran perusahaan menggunakan proksi sebagai berikut:

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

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan menggunakan sumber-sumber perusahaan yang tersedia ([Bama et al. 2021](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Kristi dan Yanto \(2020\)](#), pengukuran untuk profitabilitas yaitu menggunakan *Operating Profit Margin* (OPM), yaitu dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

*Leverage* merupakan salah satu bentuk pendanaan yang berupa utang perusahaan, yang kemudian dana ini akan digunakan untuk

pembiayaan operasi perusahaan ([Syura et al. 2020](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Afifah dan Susanty (2019), pengukuran untuk leverage yaitu menggunakan *Debt to Total Asset Ratio* (DAR), yaitu dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek pada saat jatuh tempo ([Stephanie dan Agustina 2019](#)). Skala yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Pasaribu et al. \(2021\)](#), pengukuran untuk likuiditas yaitu menggunakan *Current Ratio* (CR), dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan dalam menilai bagaimana berbagai sumber dalam perusahaan seperti aset dapat diubah menjadi bentuk yang menguntungkan seperti penjualan, yang dapat digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan ([Zutter dan Smart 2019, 141](#)). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Stephanie dan Agustina \(2019\)](#), pengukuran untuk rasio aktivitas yaitu menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), dengan proksi sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Intensitas modal adalah jumlah aset tetap yang perusahaan miliki untuk dapat membantu perusahaan dalam memproduksi barang atau jasa ([Mottoh dan Sutrisno 2020](#)). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Dang dan Do \(2021\)](#), pengukuran untuk intensitas modal yaitu menggunakan *Tangibility* (TANG), dengan proksi sebagai berikut:

$$TANG = \frac{\text{Total Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Penghindaran pajak adalah suatu upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk tidak membayar pajak dengan cara yang legal dan tidak melanggar hukum. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Rezki et al. \(2020\)](#), pengukuran untuk penghindaran pajak yaitu menggunakan *Effective Tax Rate (ETR)*, dengan proksi sebagai berikut:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

### Analisis Data

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda. Berikut adalah model persamaan yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1 \text{ SIZE} + \beta_2 \text{ OPM} + \beta_3 \text{ DAR} + \beta_4 \text{ CR} + \beta_5 \text{ TATO} + \beta_6 \text{ TANG} + \beta_7 \text{ ETR} + e$$

Keterangan:

Tobin's Q	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Nilai Konstanta
$\beta_1 - \beta_7$	: Koefisien Regresi
SIZE	: Ukuran Perusahaan
OPM	: Profitabilitas
DAR	: Leverage
CR	: Likuiditas
TATO	: Rasio Aktivitas
TANG	: Intensitas Modal
ETR	: Penghindaran Pajak
e	: Residual

### HASIL PENELITIAN

Hasil dari uji statistik deskriptif dan uji t dari sampel yang memenuhi kriteria dapat dilihat dalam tabel berikut.

**Tabel 2 Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	201	0,389377	26,081613	2,08435294	2,549378668
SIZE	201	25,310183	32,826382	29,13492109	1,584707859
OPM	201	0,002353	0,712013	0,14468817	0,117674142
DAR	201	0,082384	0,815263	0,40980284	0,185226130
CR	201	0,608233	13,309057	2,70041873	2,248469020
TATO	201	0,022644	3,837645	1,20125993	0,793281071
TANG	201	0,002472	0,762247	0,28928177	0,165941500
ETR	201	0,003792	0,942923	0,25839773	0,133676924

Sumber: Hasil Pengolahan Data

**Tabel 3 Uji t**

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
Constant	9,266	0,012	-
SIZE	-0,319	0,007	H <sub>1</sub> dapat diterima
OPM	3,118	0,128	H <sub>2</sub> tidak dapat diterima
DAR	3,241	0,013	H <sub>3</sub> dapat diterima
CR	0,017	0,880	H <sub>4</sub> tidak dapat diterima
TATO	0,313	0,297	H <sub>5</sub> tidak dapat diterima
TANG	1,868	0,123	H <sub>6</sub> tidak dapat diterima
ETR	-2,384	0,111	H <sub>7</sub> tidak dapat diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai *Sig.* adalah sebesar 0,007 yang lebih kecil dari *alpha* senilai 0,05, sehingga  $H_1$  dapat diterima yang berarti terdapat pengaruh secara individual antara ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai *Sig.* sebesar -0,319 menunjukkan bahwa terjadi pengaruh negatif. Hal ini menyimpulkan bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan yang berukuran kecil karena perusahaan berukuran besar cenderung jarang melakukan pinjaman yang menyebabkan lebih banyak menggunakan laba ditahan dan menyebabkan pembagian dividen yang semakin kecil kepada investor, maka investor tidak berminat menanamkan modalnya pada perusahaan karena ekspektasi investor mengenai keuntungan sebanyak-banyaknya tidak dapat dipenuhi oleh perusahaan, sehingga mengurangi nilai perusahaan ([Uddin et al. 2022](#)).

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas (OPM) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini karena nilai *Sig.* dari pengujian adalah sebesar 0,128 yang lebih besar dari *alpha* senilai 0,05, sehingga  $H_2$  tidak dapat diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh secara individual antara profitabilitas (OPM) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini karena nilai *Sig.* dari pengujian adalah sebesar 0,013 yang lebih kecil dari *alpha* senilai 0,05, sehingga  $H_3$  dapat diterima yang berarti terdapat pengaruh secara individual antara *leverage* (DAR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Nilai *Sig.* sebesar 3,241 dari hasil pengujian menunjukkan bahwa terjadi pengaruh positif. Hal ini menyimpulkan investor akan merasa lebih senang saat perusahaan dapat menggunakan utang dengan baik dan mampu melakukan pembayaran secara tepat waktu, sehingga memungkinkan adanya penambahan

keuntungan berupa dividen, serta investor juga dapat menerima keuntungan yang lebih besar karena perusahaan harus membayar bunga pinjaman yang akan mengurangi pembayaran pajak perusahaan, di mana hal tersebut dapat memperbanyak dividen yang dibagikan, sehingga investor tertarik menanamkan modal karena perusahaan dapat memenuhi ekspektasi investor terhadap keuntungan yang diperoleh dan kondisi tersebut meningkatkan nilai perusahaan ([Mottoh dan Sutrisno 2020](#)).

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini karena nilai *Sig.* dari pengujian adalah sebesar 0,880 yang lebih besar dari *alpha* senilai 0,05, sehingga  $H_4$  tidak dapat diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh secara individual antara likuiditas (CR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini karena nilai *Sig.* dari pengujian adalah sebesar 0,297 yang lebih besar dari *alpha* senilai 0,05, sehingga  $H_5$  tidak dapat diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh secara individual antara rasio aktivitas (TATO) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara intensitas modal (TANG) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini karena nilai *Sig.* dari pengujian adalah sebesar 0,123 yang lebih besar dari *alpha* senilai 0,05, sehingga  $H_6$  tidak dapat diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh secara individual antara intensitas modal (TANG) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara penghindaran pajak (ETR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini karena nilai *Sig.* dari pengujian adalah sebesar 0,111 yang lebih besar dari *alpha* senilai 0,05, sehingga  $H_7$  tidak dapat diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh secara

individual antara penghindaran pajak (ETR) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

## PENUTUP

Penelitian ini menghasilkan informasi yaitu ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas, likuiditas, rasio aktivitas, intensitas modal, dan penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ada beberapa keterbatasan yang terjadi dalam penelitian ini, yaitu obyek penelitian dalam penelitian ini hanya dua sektor, sehingga tidak dapat dilakukan generalisasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Periode dalam penelitian hanya selama tiga tahun, yaitu tahun 2020-2022, sehingga tidak dapat dilakukan generalisasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka waktu tertentu. Selain itu, data residual dalam penelitian ini tidak

berdistribusi normal, di mana setelah melakukan *outlier*, data residual tetap berdistribusi tidak normal. Terakhir, terjadi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi, di mana terjadi heteroskedastisitas pada variabel independen ukuran perusahaan dan *leverage*.

Rekomendasi bagi penelitian selanjutnya dalam menangani keterbatasan penelitian ini adalah dengan menambah obyek penelitian menjadi lebih dari dua sektor, sehingga terdapat lebih banyak data perusahaan yang dapat diteliti dan lebih memungkinkan generalisasi. Selain itu, juga dapat menambahkan periode penelitian menjadi lebih dari tiga tahun, misalnya lima tahun, sehingga lebih memungkinkan generalisasi dalam jangka waktu tertentu. Penambahan data penelitian dapat menangani masalah data residual tidak berdistribusi normal. Dengan menerapkan model *generalized least square* serta *heteroscedasticity-autocorrelation robust standard error*, masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dapat ditangani.

## REFERENCES

- Afifah, Z, and M Susanty. "Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non-Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21, no. 1a-1 (2019): 83-96. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/711/511>.
- Ahmad, H, and M Muslim. "Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia." *Jurnal Akuntansi* 26, no. 1 (2022): 127-143. <https://www.ecojoin.org/index.php/EJA/article/view/821/802>.
- Bama, I, A Maksum, and Adnan. "The Effect of Total Asset Turnover and Profitability on Firm value with Good Corporate Governance as Moderating Variable in Food and Beverage Subsector Manufacturing Companies Listed on the IDX 2010-2019." *International Journal of Research and Review* 8, no. 8 (2021). [https://www.ijrrjournal.com/IJRR\\_Vol.8\\_Issue.8\\_Aug2021/IJRR075.pdf](https://www.ijrrjournal.com/IJRR_Vol.8_Issue.8_Aug2021/IJRR075.pdf).
- Dang, T D, and T V T Do. "Does Capital Structure Affect Firm Value in Vietnam?" *Investment Management and Financial Innovations* 18, no. 1 (2021): 33-41. <https://www.semanticscholar.org/reader/86d3a565bdc9f3e7b09d93f07d0f52d8c39b8ab1>.
- Felicia, F, and A Karmudiandri. "Pengaruh Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21, no. 2 (2019): 195-204. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/623/501>.
- Firdaus, F, Mahbub A F, L T Octaviani, R Afrizal, and S Hendiarto. "The Effect of Financial Ratios on the Firm Value." *Solid State Technology* 63, no. 4 (2020). <https://repository.widyatama.ac.id/server/api/core/bitstreams/644af19f-caa0-477d-b10a-ee8bdef7a020/content>.
- Godfrey, J, A Hodgson, A Tarca, J Hamilton, and S Holmes. *Accounting Theory*. Vol. 7th. New York: John Wiley & Sons, 2010.

- Handriani, E, and R Robiyanto. "Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies." *International Research Journal of Business Studies* 11, no. 2 (2018): 113-127. <https://irjbs.com/index.php/jurnalirjbs/article/view/1290/PDF%20113-127>.
- Hasanah, A N, and W Lekok. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21, no. 2 (2019): 165-178. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/617/49>.
- Kristi, N M, and H Yanto. "The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value." *Accounting Analysis Journal* 9, no. 2 (2020): 131-137. <https://journal.unnes.ac.id/sju/aa/article/view/37518/16978>.
- Mottoh, D D, and P Sutrisno. "The Impact of Enterprise Risk Management, Earnings Volatility, Firm Characteristics to Firm Value." *International Journal of Business, Economics and Law* 23, no. 1 (2020): 181-191. <https://www.ijbel.com/wp-content/uploads/2020/12/IJBEL23-010.pdf>.
- Nurhaiyani, N. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage, dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 20, no. 2 (2018): 107-116. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/415/390>.
- Pasaribu, N, N Toni, and E N Simorangkir. "Analysis of Financial Ratio to Firm Value in Manufacturing Sector Industrial Consumption Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2018-2020." *South East Asia Journal of Contemporary Business* 24, no. 6 (2021). <https://seajbel.com/wp-content/uploads/2021/12/SEAJBEL24.ISU-6-935.pdf>.
- Prima, B. *Tax Justice Laporkan Bentoel Lakukan Penghindaran Pajak, Indonesia Rugi US\$ 14 juta*. 2019. <https://nasional.kontan.co.id/news/tax-justice-laporkan-bentoel-lakukan-penghindaran-pajak-indonesia-rugi-rp-14-juta>.
- Ramadhan, J A, and D A Rahayuningsih. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21, no. 1a-2 (2019): 153-162. <https://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM/article/view/1532/928>.
- Rezki, M A, N A Achسانی, and Sasongko. "How Does Tax Avoidance Affect Firm Value (Lessons from SOE and Indonesian Private Companies)." *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*, 6, no. 3 (2020). <https://journal.ipb.ac.id/index.php/ijbe/article/view/31221/20651>.
- Saleh, M. "Impact of Tangible and Intangible Asset Investment on Value of Manufacturing Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange." *Archives of Business Research* 6, no. 10 (2018): 402-414. <https://journals.scholarpublishing.org/index.php/ABR/article/view/5374/3368>.
- Sari, D P K, and R Sanjaya. "Pengaruh Good Corporate Governance, dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 20, no. 1 (2018): 21-32. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/404/377>.
- Sembiring, S, and I Trisnawati. "Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21, no. 1a-2 (2019): 173-184. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/754/534>.
- Spence, M. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (1973): 355-374.
- Stephanie, S, and D Agustina. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 21, no. 1a-2 (2019): 141-152. <https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/751/531>.
- Syura, A, M Arfan, and Nuraini A. "Influencers to Firm Value: Does Tax Avoidance Plays a Mediating Role?" *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)* 12, no. 2 (2020): 265-277. <https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/28497/13630>.

- Uddin, M N, M S U Khan, and M Hosen. "Leverage Structure Dynamics and Firm Value: Evidence From Bangladesh." *International Journal of Asian Business and Information Management* 13, no. 1 (2022). <https://www.igi-global.com/pdf.aspx?tid=305115&ptid=278001&ctid=4&oa=true&isxn=9781683181330>
- Yuliandana, S, J Junaidi, and A Ramadhan. "Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 9, no. 1 (2021): 31-42. <https://jurnal.ibik.ac.id/index.php/jiakes/article/view/436/421>.
- Zutter, C J, and S B Smart. *Principles of Managerial Finance*. Vol. 15th. London: Pearson, 2019.