

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Penghindaran Pajak, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Nindita Indah Ratnandari¹⁾, Eny Kusumawati^{2*)}

^{1,2)} Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta

¹⁾ B200200090@student.ums.ac.id, ²⁾ ek108@ums.ac.id

*Corresponding Author

ABSTRACT

The firm value measures the amount of a company's stock market price against its book value as an illustration of investors' perceptions of their confidence in the company for good performance prospects in the future. This study aims to analyze the effect of dividend policy, managerial ownership, tax avoidance, profitability, and leverage on firm value in non-financial companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020 - 2022. The sampling technique used in this study was purposive sampling. This research sample consists of 165 companies that meet the criteria as a unit of analysis. The analysis method used is multiple linear regression analysis. The results provide empirical evidence that dividend policy, managerial ownership, profitability, and leverage affect firm value. Meanwhile, tax avoidance does not affect firm value.

ABSTRAK

Nilai perusahaan mengukur besarnya harga pasar saham perusahaan terhadap nilai bukunya sebagai gambaran persepsi investor terhadap keyakinannya terhadap perusahaan atas prospek kinerja yang baik di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, penghindaran pajak, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sampel penelitian ini terdiri dari 165 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai unit analisis. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan; kebijakan dividen; kepemilikan manajerial; penghindaran pajak; profitabilitas; leverage

1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu entitas yang memproses sumber daya untuk diubah menjadi barang atau jasa untuk memenuhi permintaan konsumen. Aktivitas bisnis ini dapat berjalan lancar apabila terpenuhinya sumber dana perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana perusahaan maka tidak bisa hanya mengandalkan pendanaan internal. Banyak perusahaan mengubah status bisnisnya dari perusahaan tertutup menjadi perusahaan terbuka (*go public*) sebagai upaya dalam mendapatkan tambahan dana.

Perusahaan *go public* merupakan perusahaan yang menawarkan saham perdananya kepada masyarakat di pasar modal. Pembiayaan kebutuhan perusahaan melalui pinjaman bank ataupun pinjaman luar negeri dapat terpenuhi setelah menjadi sebuah perusahaan terbuka. Sebab, peluang memperoleh dana akan semakin meningkat atas kemudahan akses jual-beli saham yang dilakukan oleh masyarakat umum saat perusahaan mengumumkan IPO.

Salah satu perolehan dana dari IPO terbesar dalam sejarah Bursa Efek Indonesia adalah pencatatan PT. Bukalapak.com yang menawarkan per lembarnya sebesar Rp850 kepada publik pada 6 Agustus 2021. Perusahaan berkode saham BUKA ini berhasil memperoleh dana segar mencapai Rp21,9 triliun. Sebagian besar dana hasil IPO ini dialokasikan perusahaan untuk kebutuhan modal kerja, pertumbuhan, dan pengembangan (Ramadhani, 2023).

Perkembangan perusahaan *go public* di Indonesia terus mengalami peningkatan. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat perusahaan melakukan IPO sepanjang 2020 sebanyak 51 emiten, 2021 sebanyak 56 emiten, dan 2022 sebanyak 57 emiten. Per 20 Juli 2023, jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sebesar 873 emiten (www.idx.co.id). Kenaikan kuantitas pada perusahaan publik di Indonesia per tahunnya, memberikan tanda bahwa setiap perusahaan saat ini berupaya untuk tumbuh, inovatif, dan bertahan dari likuidasi.

Perusahaan dibentuk untuk memaksimalkan perolehan laba sebagai tujuan jangka pendek serta

memaksimalkan kemakmuran pemilik sebagai tujuan jangka panjangnya. Perusahaan yang mampu mencapai tujuan perusahaan, utamanya adalah tujuan jangka panjang, menjadi sebuah indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Indikator tujuan jangka panjang bagi perusahaan *go public* bisa dilihat melalui nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan salah satu ukuran bagi investor atas penilaiannya mengenai kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan dengan persepsi investor atas fluktuasi harga saham sangat berkaitan erat, dimana kinerja perusahaan yang baik diidentikkan dengan harga saham yang meningkat. Nilai perusahaan yang tinggi dapat digambarkan atas kenaikan harga saham perusahaan (Rokhayati et al., 2021).

Dunia perbisnisan memiliki budaya bersaing, dimana perusahaan mampu bertahan hanya jika mereka bisa terus menyediakan produk atau jasa yang baru (Brealey et al., 2007). Terbentuk keunggulan bersaing secara berkelanjutan akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Harga saham yang meningkat merupakan wujud apresiasi investor atas kinerja perusahaan yang baik pada masa ini dan keyakinan peningkatan untuk masa depan.

PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk. merupakan contoh perusahaan yang memiliki kinerja yang membaik di setiap tahunnya karena keberhasilannya dalam bersaing. Emiten berkode saham ISSP ini mencatat penjualan sepanjang 2021 sebesar Rp5,37 triliun meningkat 45,14% dari tahun sebelumnya. Keberhasilan ini meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan, ditandai *closing price* ISSP pada 2020 dari Rp160 menjadi Rp398 di tahun berikutnya. (www.finance.yahoo.com).

Perusahaan yang memiliki kemampuan bersaing dalam pasaran secara terus-menerus akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi, sebab akan timbul rasa kepercayaan masyarakat pada perusahaan tersebut dalam memanfaatkan sumber daya dengan optimal untuk mampu bertahan di masa depan. Perpaduan aliran dana internal serta dana eksternal yang kuat turut mampu menjadi modal yang kuat bagi perusahaan untuk mempertahankan posisi keunggulan bersaingnya dan menaikkan nilai perusahaan.

Investor menganalisis terkait penanaman ataupun penarikan modal atas fluktuasi harga saham di pasar modal. Naik turunnya harga saham perusahaan berdampak pada persepsi investor atas nilai suatu perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun peneliti memfokuskan pada lima faktor, yaitu: kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, penghindaran pajak, profitabilitas, dan *leverage*.

(Halim, 2007 :16) menyatakan dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang

diperoleh. Keputusan pembagian dividen direalisasikan ketika operasional perusahaan dinilai sedang berjalan lancar. Kecenderungan perusahaan membagikan dividen ini meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian (Ovami & Nasution, 2020) dan (Hamdani, 2020) memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh pihak yang mengambil keputusan perusahaan. Kepemilikan ini mengindikasikan peran ganda bagi manajemen, yaitu sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham perusahaan. Keputusan yang diambil dan efektifitas kinerja perusahaan akan lebih baik dengan adanya kepemilikan ini, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian (Ifada et al., 2021) dan (Alawiyah et al., 2022) memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Pohan, 2017: 23) menyatakan penghindaran pajak merupakan prosedur yang dijalankan wajib pajak untuk mengurangi pajak dengan tidak bertentangan dengan peraturan perpajakan yang ada. Nilai perusahaan mengalami peningkatan jika penghindaran pajak dianggap sebagai usaha efisiensi pajak. Ketika pembayaran beban pajak berkurang maka tingkat laba perusahaan lebih tinggi, hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian (Wardani & Herawati, 2022) dan (Sunengsih et al., 2021) memberikan bukti empiris bahwa penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Hery, 2020: 192) menyatakan profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Ketika rasio ini tinggi, perusahaan direfleksikan memiliki prospek yang menguntungkan di periode mendatang. Minat investor dalam membeli saham akan meningkat dan akan berimplikasi pada naiknya nilai perusahaan. Penelitian (Iman et al., 2021) dan (Nopianti & Suparno, 2021) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan rasio penggunaan utang dalam membiayai aset-aset perusahaan. Adanya utang menjadikan manajemen berupaya mengerahkan kinerja yang lebih efisien agar perusahaan mampu melunasi kewajibannya yang lalu. Selain itu, utang yang tinggi mampu menaikkan nilai perusahaan karena adanya beban bunga pada utang yang mampu mengurangi pembayaran pajak pada perusahaan. Penelitian (Anggita & Andayani, 2022) dan (Sari & Wahidahwati, 2021) memberikan bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Widayanti & Yadnya, 2020). Kebaruan penelitian ini, pertama adalah adanya penambahan dua variabel independen, yaitu kebijakan dividen dan penghindaran pajak. Kebijakan dividen

ditambahkan karena untuk melihat kecenderungan investor pada trend perusahaan royal pembagi dividen. Sedangkan alasan menambahkan penghindaran pajak karena pajak menjadi penerimaan paling besar bagi negara namun pajak bagi perusahaan belum dipungut secara maksimal.

Kebaruan kedua penelitian ini memperluas lingkup observasi berupa perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tahun penelitian diperbaharui menjadi 2020 - 2022.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi memunculkan konflik antara pemilik dengan pengelola atas keputusan yang diambil dalam perusahaan (Brigham & Houston, 2014). Konflik terjadi disebabkan manajer bertindak *oportunistik* yang menyebabkan keputusan tidak selalu sesuai dengan kepentingan pemilik, dimana pemegang saham mengharapkan pengembalian lebih atas investasinya, berupa dividen maupun *capital gain*, sedangkan manajer mengharapkan insentif, bonus, hingga kenaikan pangkat atas kinerjanya.

2.2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam menentukan perusahaan yang berkinerja baik. Salah satu jenis informasi fundamental yang dikeluarkan perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal, khususnya adalah investor, yaitu laporan tahunan. Pemberitahuan laba merupakan salah satu bentuk sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan di dalam laporan tahunan.

2.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan yang meningkat memberikan dampak pada tingkat pengembalian yang diterima oleh investor. Oleh karena itu, investor tidak akan berat hati untuk membeli saham dengan harga tinggi jika nilai perusahaannya tinggi pula. Perusahaan akan mengupayakan peningkatan nilai perusahaannya untuk menunjukkan prestasi dan keberhasilan manajemen dalam hal mengelola perusahaan sesuai dengan apa yang diharapkan pemilik modal.

2.4. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan salah satu parameter keberhasilan perusahaan atas upaya pengembalian modal yang sudah ditanamkan investor. Kebijakan ini berupa keputusan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham atau sebagai laba ditahan untuk reinvestasi. Daya tarik investor akan meningkatkan nilai perusahaan yang kerap membagikan dividen. Sebab, investor lebih menyukai pembagian dividen daripada *capital gain* atas laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Meningkatnya investor yang berinvestasi di perusahaan, harga saham akan tinggi. Kenaikan

harga saham akan meningkatkan nilai pada perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat menjadi sinyal bagi investor dalam melakukan penilaian mengenai baik buruknya kinerja perusahaan. Pembagian dividen yang besar dapat menjadi sinyal positif bagi investor terhadap persepsinya mengenai prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, pembayaran dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, berarti kinerja keuangan perusahaan sedang meningkat. Namun, turunnya pembagian dividen, dapat diartikan bahwa kinerja keuangan perusahaan sedang menurun. Sinyal ini menjadi dasar pemegang saham dalam membeli kembali, mempertahankan saham yang dimiliki, ataupun menjual saham yang dimiliki. Dividen yang semakin banyak dibagikan kepada *shareholder* akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian (Ovami & Nasution, 2020), (Saputro, 2021), dan (Hamdani, 2020) memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, jika kebijakan pembagian dividen dalam jumlah besar maka emiten cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Oleh karena itu, hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak internal selaku peran yang memiliki tugas dan wewenang dalam pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan ini merupakan salah satu upaya menyamakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham agar manajer dapat merasakan dampak dari keputusan yang diambil. Manajer mempunyai wewenang yang sangat penting dalam memutuskan suatu tindakan (Kusumawati & Setiawan, 2019)..

Kepemilikan manajerial bertujuan untuk mengurangi perilaku *oportunistik* manajemen. Konflik keagenan ini disebabkan kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham terkadang dirasa pihak *agent* berperilaku semena-mena sehingga dapat merugikan pemegang saham. Menurunnya perilaku *oportunistik* yang diambil manajer mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Menyejajarkan kepentingan pemegang saham dengan manajer melalui pemberian bagian saham kepada manajer dapat mempengaruhi nilai pada perusahaan. Sebab, semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka manajemen cenderung lebih termotivasi untuk mengatur kinerja perusahaan untuk mengerahkan operasional untuk berjalan secara ekonomis dan lebih efektif. Makin

besarnya kepemilikan manajerial, makin besar pula peningkatan nilai perusahaan.

Adanya kepemilikan manajerial menjadikan manajer akan mengurangi perilaku oportunistiknya dan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka semakin besar pula persepsi investor kepada manajer dapat selaras atas kepentingannya. Hal tersebut dapat meningkatkan minat investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian (Sari & Wulandari, 2021) dan (Alawiyah et al., 2022) memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, jika proporsi kepemilikan manajerial besar maka emiten cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Oleh karena itu, hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6. Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan usaha perusahaan secara legal dalam mengurangi pembayaran beban pajak dengan memanfaatkan celah peraturan perpajakan untuk memaksimalkan penghasilan setelah pajak (*after tax return*). Beban pajak dapat mengurangi keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sehingga manajer berusaha mengecilkan beban ini. Perilaku ini dapat meningkatkan minat investor dan memberikan *return* saham yang lebih besar. Sehingga perilaku penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Saat perusahaan dapat mengurangi pengeluarannya atas beban pajak, beban perusahaan akan semakin kecil. Beban merupakan akun pengurang dalam laporan keuangan perusahaan dan mengurangi laba perusahaan. Oleh karena itu, semakin kecil beban perusahaan, maka semakin besar laba yang didapat perusahaan. Laba yang besar akan meningkatkan minat investor pada saham perusahaan. Minat investor menjadikan harga saham akan meningkat dan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penghindaran pajak merupakan salah satu upaya yang dilakukan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen berusaha terlihat baik di mata pemegang saham dan mewujudkan laba yang tinggi. Pemegang saham dapat menjadi pihak pengawas atas tindakan *tax avoidance* perusahaan sebagai upaya mendapatkan manfaat yang lebih besar dari biaya yang dikeluarkan perusahaan. Manfaat lebih tinggi yang diperoleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian (Wardani & Herawati, 2022), (Pangemanan & Muslichah, 2023), dan (Sunengsih et al., 2021) memberikan bukti empiris bahwa penghindaran pajak mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pembayaran pajak yang

rendah menunjukkan perusahaan dapat mengelola *tax avoidance* dengan baik. Perilaku penghindaran pajak dalam perusahaan cenderung mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H₃: Penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atas operasi yang dijalankannya. Semakin baik rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan tingginya keuntungan perusahaan tersebut. *Signalling theory* menjelaskan tindakan manajemen berupaya memberikan informasi kepada investor atas aspek-aspek yang bisa diungkapkan sehingga investor mampu menilai prospek perusahaan ke depan.

Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dapat menarik investor untuk menginvestasikan dananya dalam perusahaan. Sebab investor merefleksikan laba yang tinggi sebagai kinerja perusahaan yang sedang membaik, hal tersebut mampu meningkatkan permintaan saham perusahaan serta mampu mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif investor untuk melakukan investasi. Saham yang harganya naik memberikan jaminan keuntungan bagi investor. Ketika perusahaan dapat mengelola asetnya dengan efektif, maka perusahaan akan mampu memperoleh laba yang tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Para investor melakukan review atas suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas. Sinyal positif berupa keuntungan merupakan kabar baik yang selalu diharapkan investor dari perusahaan tempat mereka berinvestasi (Kusumawati et al., 2022). Rasio profitabilitas meningkat akan meningkatkan kepercayaan prospek perusahaan di masa depan, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Ambarwati & Vitaningrum, 2021), (Iman et al., 2021), dan (Nopianti & Suparno, 2021), menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Investor cenderung akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan terus meningkat, dan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis keempat penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.8. Leverage

Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan menggunakan dana untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan dan melunasi kewajiban yang dimilikinya. Singnaling theory menjelaskan *leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal atas dana lebih besar menggunakan utang. Perusahaan tidak solvabel merupakan perusahaan yang utangnya lebih besar daripada asetnya, mengindikasikan bahwa semakin besar dana diperoleh dari kreditur.

Perusahaan memakai sumber dana yang berasal dari kreditur memberikan implikasi tanggungan adanya beban tetap. Pemanfaatan dana yang memunculkan dana tetap ini diekspektasikan dapat diperolehnya pendapatan yang lebih besar dari beban yang dibayar. Pendapatan yang lebih besar dari beban ini dapat menarik minat investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Sebab, investor memiliki sudut pandang modal yang dikelola akan dilakukan secara lebih optimal. Oleh karena itu, semakin besar rasio utang, semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar daripada biaya asetnya menggunakan utang. Semakin tinggi tingkat *leverage* sebenarnya semakin tinggi pula risiko yang dihadapi investor, namun semakin besar pula *return* atau penghasilan yang diharapkan akan diperoleh. Pada saat yang sama, jumlah *return* akan besar. *Return* yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor dan mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Leverage merupakan salah satu variabel yang harus diperhatikan, karena ketika perusahaan dapat mengelolanya dengan baik, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, perusahaan mendapatkan perlindungan pajak. Utang yang besar dapat dijadikan modal untuk memutar kegiatan perusahaan untuk mendapatkan laba yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan (Anggita & Andayani, 2022), (Sari & Wahidahwati, 2021), dan (Sari et al., 2021) memberikan bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis kelima penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. METODOLOGI

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa dokumentasi hasil laporan keuangan yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Penelitian ini akan dibuktikan dengan melakukan pengujian hipotesis menggunakan metode analisis statistik dengan analisis regresi linier berganda dibantu menggunakan aplikasi SPSS.

3.2. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel pada penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang tercatat di BEI selama kurun waktu tiga tahun, yaitu 2020 - 2022 berdasarkan dengan *purposive sampling*.

3.3. Definisi operasional variabel dan pengukuran

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor atas keyakinannya pada perusahaan dalam memiliki prospek kinerja yang baik di masa mendatang dengan mengukur harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Kebijakan dividen adalah keputusan besarnya laba yang akan dibagikan pada pemegang saham dalam bentuk kas sebagai dividen dengan menentukan jumlah yang akan dibagikan, waktu pembayarannya, dengan persentase pembagiannya dengan periode sebelumnya.

Kepemilikan manajerial merupakan pengukuran atas jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen selaku pengambil keputusan perusahaan terhadap keseluruhan modal saham perusahaan yang beredar. Penghindaran pajak merupakan salah satu upaya yang dilakukan dalam perusahaan untuk mengurangi beban pajak dengan memanfaatkan celah peraturan perpajakan yang ada.

Profitabilitas merupakan indikator kinerja perusahaan atas kemampuan untuk memperoleh laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Proksi profitabilitas dapat menjadi ukuran atas kontribusi aset dalam menghasilkan laba (Hery, 2020).

Leverage merupakan rasio pengukuran pembiayaan operasional perusahaan dengan menggunakan utang yang berasal dari kreditur. *Leverage* ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya ketika perusahaan mengalami likuidasi pada suatu hari.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Sumber
Variabel Dependen		
Nilai Perusahaan	PBV = Harga Saham / Nilai Buku	(Weston & Copeland, 2010: 244)
Variabel Independen		
Kebijakan Dividen	DPR = Total Dividen / Laba Bersih	(Gumanti, 2013: 23)
Kepemilikan Manjerial	KM = Jumlah Saham Manajemen / Jumlah Saham Beredar x 100%	(Sartono & Agus, 2010: 487)
Penghindaran Pajak	Diff. ETR = Tarif PPh – Total Beban Pajak / Laba Sebelum Pajak x 100%	(Oktavia & Martani, 2013)
Profitabilitas	ROA = Laba Setelah Pajak / Jumlah Aset	(Kusumawati et al., 2018: 144)
Leverage	DER = Jumlah Liabilitas / Jumlah Ekuitas	(Kusumawati et al., 2018: 144)

Sumber : Diolah, 2023

Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresi linier berganda yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1KD + \beta_2KM + \beta_3PP + \beta_4PF + \beta_5LV + e$$

Keterangan:.....(1)

- NP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_5$ = Koefisien Regresi
- KD = Kebijakan Dividen
- KM = Kepemilikan Manajerial
- PP = Penghindaran Pajak
- PF = Profitabilitas
- LV = Leverage

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2. Hasil Seleksi Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022	608
2.	Perusahaan non keuangan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2020-2022	-82
3.	Perusahaan non keuangan yang mengalami kerugian selama periode pengamatan 2020-2022	-272
4.	Perusahaan non keuangan yang tidak membagi dividen selama periode pengamatan 2020-2022	-136
5.	Perusahaan non keuangan yang tidak menyediakan data sebagai analisis setiap variabel	-53
	Sampel yang memenuhi kriteria selama satu tahun	65
	Total unit analisis selama tiga tahun	195
	Outlier	-30
	Total unit analisis selama tiga tahun yang diolah	165

Sumber: Hasil Analisis Data, 2023

Berdasarkan Tabel 2, jumlah sampel dalam penelitian (N) setelah dilakukan outlier adalah 165.

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel, yang dapat dilihat pada Tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Nilai Perusahaan	0,24	7,79	1,74	1,44
Kebijakan Dividen	0,02	0,96	0,30	0,21
Kepemilikan Manajerial	0,00	0,60	0,09	0,14
Penghindaran Pajak	-0,22	0,22	0,01	0,09
Profitabilitas	0,01	0,36	0,09	0,06
Leverage	0,08	3,55	0,81	0,72

Sumber: Hasil Analisis Data, 2023

Berdasarkan Tabel 2, jumlah sampel dalam penelitian (N) setelah dilakukan outlier adalah 165. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2020-2022 memiliki; rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,74 yang berarti harga pasar per lembar saham diperdagangkan sebesar 1,74 kali dari nilai bukunya; rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,30 yang berarti setiap satu rupiah laba bersih perusahaan dibagikan sebagai dividen sebesar 0,30 rupiah; rata-rata kepemilikan manajerial sebesar

0,09 yang berarti dalam jajaran manajer; baik direksi maupun komisaris perusahaan; hanya memiliki 9% dari saham yang beredar di pasar

Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2020 - 2022 juga memiliki; rata-rata penghindaran pajak sebesar 0,01 yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghindari pajak sebesar 1% dari laba sebelum pajak; rata-rata profitabilitas sebesar 0,09 yang berarti setiap satu rupiah total asetnya mampu mendatangkan laba bersih setelah pajak sebesar 0,09 rupiah; serta rata-rata *leverage* sebesar 0,81 yang berarti kreditur menyediakan pendanaan perusahaan sebesar 0,81 rupiah untuk setiap satu rupiah ekuitas.

4.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas, pengujian normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Central Limit Theorem (CLT) yaitu jika jumlah data yang diobservasi cukup besar (n lebih dari 30), maka hasil data semakin mendekati normal (Gujarati, 2006). Penelitian ini jumlah n sebesar 165 lebih besar 30. Hal ini menunjukkan data dalam penelitian berdistribusi normal.

Hasil uji multikolinearitas semua variabel independen memiliki tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinieritas. Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) senilai 0,938 lebih besar dari nilai taraf signifikansi 0,05. Maka data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji heteroskedastisitas diperoleh nilai Sig. (2-tailed) yang dimiliki setiap variabel independen adalah di atas taraf signifikansi 0,05. Maka data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coeff.	t	Sig
(Constant)	-0,36	-1,12	0,26
Kebijakan Dividen	1,08	2,27	0,02
Kepemilikan Manajerial	1,44	2,04	0,04
Penghindaran Pajak	-0,22	-0,19	0,85
Profitabilitas	11,50	6,63	0,00
Leverage	0,71	4,55	0,00
F		10,86	0,00 ^b
Adjusted R Square		0,23	

Sumber: Hasil Analisis Data, 2023

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat dibuat persamaan regresi yang akan melengkapi hasil yang ditemukan dalam penelitian:

$$NP = - 0,36 + 1,08KD + 1,44KM - 0,22PP + 11,50PR + 0,71LV + \epsilon.$$

Hasil uji simultan F menunjukkan besar nilai signifikansi 0,00. Nilai signifikansi yang dihasilkan uji F lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi berganda sudah memenuhi syarat dan dapat dikatakan fit model regression.

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,23 atau 23%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen, yaitu kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, penghindaran pajak, profitabilitas, dan *leverage* dapat menjelaskan variasi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 0,23 atau 23% sedangkan sisanya adalah sebesar 77% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Hasil uji statistik t digunakan untuk menunjukkan besarnya pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Aturannya adalah bahwa hipotesis dapat diterima jika nilai signifikan kurang dari 0,05. Hasil yang diperoleh berdasarkan Tabel 2: kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, profitabilitas, *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.3.1. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan dividen merupakan salah satu parameter keberhasilan perusahaan atas upaya pengembalian modal yang sudah ditanamkan investor. Perusahaan yang mampu membagikan dividen lebih disukai investor dibandingkan perolehan capital gains di masa depan. Daya tarik investor ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pembagian dividen kas bagi para investor juga merupakan nilai pengendali risiko di masa depan daripada laba perusahaan diputuskan untuk laba ditahan. Sebab, dividen yang dibagikan ini mampu mengurangi risiko ketidakpastian prospek perusahaan di masa depan. Hal tersebut mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan dan menjadikan harga saham akan tinggi. Kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai pada perusahaan.

Semakin tinggi pembayaran dividen merupakan salah satu sinyal positif pada keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan pada periode ini karena kinerja emiten dinilai mengalami peningkatan. Karena adanya kinerja yang dianggap semakin baik, maka investor tidak akan ragu untuk membeli saham pada perusahaan yang membagikan dividen yang tinggi. Kecenderungan minat investor untuk menanamkan saham mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian (Handayani & Ibrani, 2023), (Ovami & Nasution, 2020), dan (Hamdani, 2020) yang memberikan simpulan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan terdapatnya kepemilikan ini mampu mengurangi masalah keagenan atas adanya perbedaan kepentingan antara pihak manajerial dengan pemilik perusahaan. Adanya kepemilikan ini menjadikan manajer dapat merasakan manfaat serta ikut menanggung risiko atas keputusan yang diambil. Pada akhirnya manajer cenderung memberikan keputusan yang menguntungkan bagi pemegang saham, sehingga para investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial dalam perusahaan juga bertujuan untuk mengurangi tindak *opportunistic* pada manajemen. Semakin besar jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka semakin besar pula persepsi investor kepada manajer dapat selaras atas kepentingannya. Hal tersebut dapat meningkatkan minat investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Rendahnya *opportunistic* manajer atas adanya kepemilikan ini mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Besar kecilnya kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajerial akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Keputusan yang akan diambil manajer pada akhirnya cenderung pada upaya mengerahkan operasional untuk berjalan secara ekonomis dan lebih efektif. Semakin meningkatnya kinerja suatu perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi serta meningkat juga harga saham perusahaan. Sehingga semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian (Ifada et al., 2021), (Alawiyah et al., 2022), dan (Suniantari & Yasa, 2022) yang memberikan simpulan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3. Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan besarnya beban pajak kini dan beban pajak tangguhan perusahaan tidak akan dilihat oleh investor, sehingga tindakan penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan tidak diperhitungkan. Penghindaran pajak merupakan hal yang dianggap wajar dilakukan karena perusahaan melakukan berdasar pemanfaatan celah peraturan perpajakan yang berlaku. Dengan demikian, tindakan setiap perusahaan tersebut tidak akan mengurangi atau menambah ketertarikan para pemegang saham dalam menginvestasikan dana pada perusahaan. Sehingga ada tidaknya penghindaran pajak, tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Investor lebih menggunakan rasio keuangan atas penilaiannya dalam menanamkan saham perusahaan. Sebab, sebagian besar investor dalam pasar modal adalah untuk investasi jangka panjang, sehingga tingkat pengembalian yang mampu diprediksi adalah keputusan utama yang diperhatikan. Pemegang saham jauh lebih memperhatikan atas keuntungan di masa depan berupa laba yang tinggi dan stabil. Oleh karena itu, penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tindakan penghindaran pajak dalam perusahaan tidak berdampak pada nilai perusahaan karena penghindaran pajak dimaksudkan untuk meminimalkan beban pajak pada satu periode sehingga laba setelah pajak lebih besar. Namun, investor lebih menyukai laba setelah pajak yang berasal dari kinerja perusahaan yang optimal daripada atas keberhasilan perusahaan atas penghematan pembayaran pajak. Maka, besar kecilnya penghindaran pajak tidak berpengaruh atas nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian (Sukmandari & Anwar, 2022), (Ayem & Maryanti, 2022), dan (Shafirah & Ridarmelli, 2021) yang memberikan simpulan bahwa penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan pendapatan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang efisien dan produktif. Investor menyukai investasi pada perusahaan yang menguntungkan dan menghasilkan *return* yang tinggi. Perusahaan tumbuh, mampu bersaing dalam dunia bisnis, serta memiliki pendapatan tinggi berpengaruh pada peningkatan margin laba perusahaan. Tren keuntungan yang terus meningkat ini mendorong permintaan saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara terus-menerus, akan menarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi ini memberikan keyakinan atas dana yang diinvestasikan akan dikelola dengan baik, sehingga memperoleh pengembalian sesuai yang diharapkan. Bahkan profitabilitas yang tinggi dinilai pula sebagai sinyal positif bagi investor karena terdapat peluang pada pendapatan yang dapat didistribusikan bagi pemegang saham. Persepsi atas prospek perusahaan di masa depan pada perusahaan ini mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan yang menjalankan bisnisnya dan mendapat nilai profit yang tinggi, merupakan salah satu sinyal positif dan menarik minat investor untuk menanamkan dana pada perusahaan. Sebab, operasionalnya perusahaan tersebut telah mampu beroperasi secara efektif dan efisien. Di hadapan para

investor, profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat, menunjukkan pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, kenaikan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian (Kristi & Yanto, 2020), (Rahmadani et al., 2022), dan (Agustiningsih & Septiani, 2022) yang memberikan simpulan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.5. *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan perolehan dana yang berasal dari utang kepada kreditur dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk memperluas bisnisnya dan membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan adalah perusahaan yang telah berhasil memperluas bisnisnya dan dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan semakin meningkatnya laba yang diperoleh, maka akan meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Meskipun semakin besar tingkat *leverage* perusahaan menjadikan semakin besar tingkat risiko yang dihadapi perusahaan, namun terdapat hubungan positif antara risiko dengan *return*. Semakin besar risiko maka semakin besar pula harapan investor terhadap entitas untuk mendapatkan *return* yang lebih besar. Apabila tingkat *leverage* dikelola dengan baik yang digunakan, maka hal tersebut berdampak pada minat investor yang semakin tinggi untuk menginvestasikan ke perusahaan. Hal tersebut menyebabkan harga saham meningkat dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memanfaatkan sumber dari pihak eksternal perusahaan berupa utang akan dikenakan pajak. Terdapatnya pembayaran bunga atas pinjaman dapat mengurangi beban untuk pembayaran pajak, dan berpengaruh pada perolehan laba. Laba yang semakin tinggi akan mempengaruhi penilaian investor pada kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian (Dewi & Praptoyo, 2022), (Pratama & Nurhayati, 2022), dan (Novita et al., 2022) yang memberikan simpulan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang diperoleh, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi pembagian dividen perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat. Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka nilai perusahaan semakin meningkat.

Penghindaran pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tinggi rendahnya penghindaran pajak suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perubahan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka nilai perusahaan semakin tinggi. Perubahan *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka nilai perusahaan semakin tinggi.

5.2. Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas objek penelitian berdasarkan pengklasifikasian Main Board Index - MBX pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan memperpanjang periode penelitian misalnya lima sampai tujuh tahun agar hasilnya dapat lebih menggambarkan kondisi jangka panjang dan memberikan hasil yang lebih akurat, serta dapat diperhatikan variabel-variabel lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan misalnya *investment opportunity set*, *board diversity*, dan kebijakan *green accounting*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alawiyah, T., Titisari, K. H., & Chomsatu, Y., 2022, *Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan*, *Owner*, 6(1). <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.640>
- Ambarwati, J., & Vitaningrum, M. R., 2021, *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*, *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 128–131. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i2.4313>
- Anggita, K. T., & Andayani., 2022, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Astuti, D., 2005, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Ghalia Indonesia.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J., 2007, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (5th ed., Vol. 2), Erlangga.
- Brigham, E., & Houston, J., 2014, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed., Vol. 1), Salemba Empat.

- Dyreng, Scott, Michelle, Hanlon, & Edward Maydew., 2008, *Long Run Corporate Tax Avoidance*, *The Accounting Review*, 1, 61–82.
- Gumanti, T. A., 2013, *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Aplikasi*, UPP STIM YKPN.
- Halim, A., 2007, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Ghalia Indonesia.
- Hamdani, M., 2020, *Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan*, *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 10(2).
<https://doi.org/10.37859/jae.v10i2.2042>
- Handayani, Y. D., & Yuvisa Ibrani, E., 2023, *The Role of Dividend Policy in Explaining Corporate Governance and Profitability on Firm Value*, 18(1), 22–36.
<http://journal.umpo.ac.id/index.php/ekuilibrium>
- Hery, S. E., M. Si., CRP., R., 2020, *Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition* (6th ed.), Grasindo.
- Ifada, L. M., Fuad, K., & Kartikasari, L., 2021, *Managerial Ownership and Firm Value: The Role of Corporate Social Responsibility*, *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 25(2).
<https://doi.org/10.20885/jaai.vol25.iss2.art6>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N., 2021, *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*, *Perspektif: Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 19(2), 191–198.
<https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H., 1976, *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, 3(4).
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir, 2010, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Kencana Prenada Media Group.
- Kusumawati, E., Trisnawati, R., & Achyani, F., 2018, *Analisis Laporan Keuangan: Tinjauan Kasus dan Riset Empiris*, Muhammadiyah University Press.
- Kusumawati, E., & Setiawan, A., 2019, *The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value*, *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4(2), 136–146.
- Kusumawati, E., Wahyuningtyas, A. P., & Sari, S. P., 2022, *The Effect of Growth Opportunity, Profitability, CSR, Firm Size, and Leverage on Earning Response Coefficient*, *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia (REAKSI)*, 7(3).
- Nopianti, R., & Suparno. (2021). *Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 51–61.
- Nugroho, D. S., 2021, *The Effect of Financial Condition on Firm Value: A Comparative Study*, *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 16(2).
<https://doi.org/10.24843/jiab.2021.v16.i02.p02>
- Nurlela, R., & Islahuddin., 2008, *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating*, *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Oktavia, O., & Martani, D., 2013, *Tingkat Pengungkapan dan Penggunaan Derivatif Keuangan dalam Aktivitas Penghindaran Pajak*, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 10(2).
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. 2020, *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45*, *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2).
<https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pangemanan, C. O., & Muslichah, M., 2023, *Manajemen Laba dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Kualitas Audit*, *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 23(2).
<https://www.jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/6275>
- Pohan, C. A., 2017, *Manajemen Perpajakan: Strategi Perencanaan Pajak dan Bisnis*, Gramedia Pustaka Utama.
- Ramadhani, P. I., 2023, (January 16), *Bukalapak Serap Dana IPO Rp 7,82 Triliun, untuk Apa Saja?* *Liputan6.com*.
- Rokhayati, I., Wahyuningsih, E. S., & Kurniawan, S. A., 2021, *Bagaimana Mengukur Nilai Perusahaan dari Faktor Internal Perusahaan? Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif di BEI*, *Journal of Accounting Research Monex*, 10.
- Saputro, P. T. A., 2021, *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Sari, D. K., & Wahidahwati., 2021, *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(4).
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P., 2021, *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*, *Tera Ilmu Akuntansi*, 1.
- Sari, N. M. W., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W., 2021, *Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Emas*, 2(1)
- Sartono, R., & Agus., 2010, *Manajemen Keuangan*, BPFE.
- Sudana, I., 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, Erlangga.

- Sunengsih, L., Iskandar, & Kusumawardani, A., 2021, *Pengaruh Tax Avoidance, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*, KINERJA, 18(4), 628–633. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA/article/view/10536>
- Syura, A., Arfan, M., & Anzib, N, 2020, *Influencers to Firm Value: Does Tax Avoidance Plays a Mediating Role?* Jurnal ASET (Akuntansi Riset), 12(2), 265–277. <https://doi.org/10.17509/jaset.v12i2.28497>
- Wardani, D. K., & Herawati, R., 2022, *Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Institutional Ownership sebagai Variabel Moderasi*. *Bisnis dan Akuntansi*, 1(5). <http://bajangjournal.com/index.php/JEMBA>
- Weston, F. J., & Copeland, T. E., 2010, *Manajemen Keuangan Jilid 2*, Binarupa Aksara Publisher.
- Widayanti, L. P. P. A., & Yadnya, I. P., 2020, *Leverage, Profitabilitas, dan Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate dan Property*, E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 9(2). <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2020.V09.I02.P17>