Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi
ISSN Online: 2549-2284
Volume 09 Nomor 2, Desember 2025

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TERDAFTAR DI BEI

[1]Retno Rahayu, [2]Suhendro, [3]Purnama Siddi
[1]Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Batik Surakarta
[1]retno.rahayu2704@gmail.com

ABSTRACT

Company value plays a key role as an indicator of whether the company is able to obtain profits that will be taken into consideration by creditors and investors in their decision making. The purpose of the study is to test and analyze how institutional ownership, tax avoidance, leverage, liquidity affect the value of the company. This study took samples by purposive sampling, the number of samples obtained was 162 research samples from 54 companies going public in the manufacturing sector on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2022. Secondary data used in this study is in the form of annual financial statements. The analysis model used is multiple linear regression analysis with SPPS Statistics version 25 tool. This research results in that leverage and liquidity affect the value of companies positively and significantly. Institutional ownership and tax avoidance do not significantly affect the value of the company.
Keywords: Institutional ownership, tax avoidance, leverage, liquidity, company value

ABSTRAK

Nilai perusahaan memegang peranan kunci sebagai indikator apakah perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang akan menjadi bahan pertimbangan kreditur dan investor pada pengambilan keputusannya. Tujuan penelitian untuk menguji dan menganalisa bagaimana kepemilikan institusional, penghindaran pajak, leverage, likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel dengan *purposive sampling*, jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 162 sampel penelitian dari 54 perusahaan *go public* sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan. Model analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda engan alat bantu SPPS Statistics versi 25. Penelitian ini menghasilkan bahwa leverage dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan dignifikan. Kepemilikan institusional dan penghindaran pajak tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
Kata kunci : Kepemilikan institusional, penghindaran pajak, leverage, likuiditas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat semakin bertambahnya perusahaan sektor manufaktur, hal ini menunjukkan bahwa di Indonesia ini perusahaan manufaktur semakin berkembang dari waktu ke waktu (Mumpuni & Maryono, 2022). Sementara itu pertumbuhan ekonomi Indonesia 5,17% pada kuartal II 2023 telah dicatat oleh BPS yang utamanya ditopang oleh kinerja industri manufaktur. Di tengah-tengah perekonomian yang masih belum bersahabat, kinerja perekonomian, pertumbuhan ekonomi masih konsisten yaitu sebesar 4,67% terutama di sektor industri pengolahan nonmigas. Industri makanan dan minuman dapat tumbuh diatas pertumbuhan ekonomi yang mencapai 38,6%, selain itu, pertumbuhan paling tinggi 17,3% dimiliki oleh industrialat angkutan, selanjutnya 15,5% dimiliki oleh industri logam dasar. Pertumbuhan ini terjadi pada dua kuartal dan terjadi secara berturu-turut (Hidranto, 2023).

Pertumbuhan perusahaan manufaktur tersebut diiringi oleh peningkatan produksi dan penjualan oleh perusahaan sehingga terjadi peningkatan pendapatan yang meningkatkan laba bersih perusahaan, maka dari itu laba yang lebih tinggi bisa menciptakan persepsi positif di kalangan investor dan mendorong peningkatan nilai

sebuah perusahaan. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kemakmuran *shareholders* yang diwujudkan juga semakin tinggi (Jogiyanto, 2010).

Nilai perusahaan dapat merepresentasikan mampu atau tidaknya perusahaan dalam mendapatkan keuntungan, hal ini dijadikan oleh kreditur dan investor sebagai dasar dalan pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman dan/atau investasi terhadap perusahaan atau tidak. Nilai perusahaan mampu menunjukan tingkat keberhasilan dari manajemen perusahaan dalam mengelola perusahaan. Penting bagi perusahaan agar memaksimalkan nilai perusahaannya. Jika nilai sebuah perusahaan tinggi akan mencerminkan tingkat kesejahteraan para pemegang sahamnya tinggi pula (Rai Prastuti & Merta Sudiartha, 2016). Selain itu, nilai perusahaan dapat mencerminkan keadaan dari suatu perusahaan dan kinerjanya. Persaingan antar perusahaan semakin meningkat akibat pentingnya nilai perusahaan dimana salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Faktor-faktor yang mempengaruhi dalam penelitian ini fokus pada kepemilikan intitusional, *tax avoidance, leverage* dan likuiditas.

Kepemilikan institusional bisa berkontribusi memberikan kontribusi dana untuk perusahaan. Kepemilikan institusional ini tersusun dari perusahaan di bidang asuransi, bank, investasi dan lainnya yang serupa. Akan tetapi, perusahaan dengan afiliasi, asosiasi dan/atau anak perusahaan yang berkorelasi dengan perusahaan yang bersangkutan secara istimewa dikecualikan dalam hal ini (Pancarani et al., 2023). Kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat krusial pada entitas atau perusahaan dikarenakan mampu mengawasi pihak manajemen dengan maksimal.

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) ialah cara agar dapat membuat pajak yang terhutang berkurang oleh wajib pajak. Praktik *tax avoidance* ini bukanlah kegiatan yang melanggar hukum, namun hal ini tidak selaras dengan tujuan UU Perpajakan dibentuk. Praktik penghindaran pajak merupakan seluruh kegiatan yang mengupayakan efek untuk wajib pajak, praktik ini memiliki kaitan agar jumlah pajak dapat berkurang dikarenakan kondisi yang terjadi tidak sesuai (Pancarani et al., 2023).

Selain itu, *leverage* juga bisa berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dapat didefinisikan sebagai kesanggupan entitas untuk membayar jangka panjang atau pendek selain itu, dapat juga diartikan sebagai alat ukur seberapa jauh hutang dalam perusahaan dapat membiayai. *Leverage* mempengaruhi secara positif nilai perusahaan (Dharmaputra et al., 2022), berbeda dengan penelitian Khoeriyah (2020), Manggale & Widyawati (2021), dan Ramadhiani & Dewi (2021) yang mempunyai hasil bahwa leverage memiliki pengaruh yang negatifterhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah keefektivitasan perusahaan untuk melunasi hutang janga pendeknya. Likuiditas dapat didefinisikan dengan kemudahan suatu perusaahan untuk mencukupi kewajiban jangka pendeknya atau kewajibannya yang segera harus dibayarkan. Hal ini serupa dengan profitabilias, dimana apabila likuiditas semakin tinggi maka nilai perusahaannya pun semakin tinggi. Sebelumnya penelitian oleh Sukarya dan Baskara (2020), Febri *et al,* (2021), Firdaus dan Fuadati (2020) menunjukkan hasil yang sama yaitu adanya pengaruh yang diberikan likuiditas secara positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi ada hasil yang ditemukan beberapa penelitian lainnya seperti Putri dan Ukhriyawati (2016), Fatima (2017), Maulidina dan Efriyenti (2020) menemukan nilai perusahaan tidak dipengaruhi likuiditas. Sudiani dan Damayanti (2020) mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan yang tidak signifikan. Penelitian ini tujuannya untuk menganalisa faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi kepemilikan institusional, penghindaran pajak, *leverage* dan likuiditas.

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal

Teori Sinyal atau *Signalling theory* menjelaskan bahwa informasi yang mencerminkan kondisi dari suatu entitas yang menjadi faktor yang dipertimbangkan penanam modal untuk mengambil keputusan investasi yang krusial. Pengungkapan informasi perusahaan menjadi sinyal untuk para investor. Pengutaraan yang terdapat hal positif di didalamnya diharapkan mampu memberikan dampak kepada reaksi pasar pada saat pengumuman dapat diterima pasar (Jogiyanto, 2014).

Investor sangat butuh terhadap informasi yang bersifat privat untuk bahan dalam memberikan keputusan diversifikasi portofolio dan penggabungan investasi sesuai dengan tingkat resiko yang ingin diambilnya (Devi & Badera, 2017). Teori sinyal memberi indikasi jika perusahaan akan mengupayakan menunjukkan signal yang berisi informasi positif pada para investor yang berpotensi memberikan dananya lewat laporan keuangan yang mengungkapkan informasi tersebut (Rivandi & Septiano, 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah interpretasi investor pada kemampuan perusahaan yang mencapai keberhasilan berkaitan harga saham. Entitas dengan harga saham tinggi menimbulkan persepsi pada penanam modal apabila nilai perusahaan tersebut juga tinggi dan tingginya tingkat kepercayaan terhadap perusahaan nantinya, bukan hanya kinerjanya saja (Rohaeni et al., 2018). Nilai perusahaan adalah dimana calon pembeli akan siap membayarnya apabila suatu saat perusahaan atau entitas tersebut dijual. Pengukuran nilai Perusahaan dengan Tobin's Q menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(\text{ME} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional ialah bagian porsi saham terhadap keseluruhan saham yang dipegang oleh institusi atau lembaga di luar perusahaan. Salah satu cara untuk mengatasi konflik keagenan yang melibatkan pemilik perusahan dengan manajer sebagai agen adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional yang semakin tinggi menunjukkan keefektifan shareholders dalam mengawasi perusahaan agar biaya agensi dapat berkurang dan nilai perusahaan akan meningkat (Yuningsih & Novitasari, 2020); (Damayanti & Wayan, 2014). Pengukuran kepemilikan institusional menggunakan rumus berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusi} = \frac{\text{Total saham institusional}}{\text{Total saham beredar}} X\ 100\%$$

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak atau biasa disebut dengan tax avoidance yaitu usaha wajib pajak untuk menghindari pajak yang dilakukan tanpa melanggar hukum dan peraturan perpajakan, dimana cara yang dipakai adalah dengan menggunakan kelemahan dalam UU perpajakan agar jumlah pajak yang seharusnya dibayar dapat mengecil (Pohan, 2014). tak avoidance merupakan strategi yang didalamnya terdapat serangkaian langkah dalam merencanakan pajak dengan melakukan manajemen pajak, perencanaan pajak, tax aggresive, tax evasion dan tax sheltering untuk mengurangi pajak eksplisit (Faradiza, 2019). Pengukuran Penghindaran Pajak dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Cash_ETR} = \frac{\sum Cash\ Tax\ Paid}{\sum Pretax\ income}\ X\ 100\%$$

Pengoperasian *Leverage*

Leverage merupakan biaya tetap yang digunakan sebagai upaya agar profitabilitas meningkat. *Leverage* bisa memberikan pengaruh terhadap tingkat serta heterogenitas pendapatan setelah pajak perusahaan, serta risiko pengembalian perusahaan secara kesluruhan. Leverage terdiri dari leveragae operasional dan keuangan (Home & Wachowicz, 2013). Analisis Leverage yakni ialah rasio yang dipergunakan dalam

pengukuran seberapa besar aset perusahaan dibiayai menggunakan hutang (Kasmir, 2016). Perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Debt Total}}{Equity} X\ 100$$

Debt to Equity Ratio dengan nilai tinggi apabila dimiliki oleh Perusahaan akan menimbulkan kemungkinan bahwa Perusahaan akan mengalami kebangkrutan apabila Perusahaan atau entitas tidak sanggup untuk membayar hutang-hutang mereka. Perusahaan kesusahan memperoleh pinjaman dari kreditur baru di waktu yang akan datang.

Likuiditas

Likuiditas yaitu kesanggupan Perusahaan dalam merubah aset menjadi kas atau kesanggupan dalam mendapatkan kas (Pasaribu & Mulyani, 2019). Rasio likuiditas ialah rasio yang dipergunakan mengukur kesanggupan suatu Perusahaan untuk memenuhi utangnya dalam jangka pendek secara tepat waktu atau jatuh tempo (Fahmi, 2014). Likuiditas dapat diukut dengan *cash ratio* berikut ini:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas } + \text{ Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times\ 100\%$$

METODOLOGI

Penelitian ini berjenis kuantitatif. Data sekunder dipergunakan di penelitian ini. Penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang didalamnya terdapat laporan keuangan dan laporan tahun perusahaan manufaktur selama pengamatan 2020-2022, melalui www.idx.co.id. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Sampel pada penelitian ini mempergunakan metode *purposive sampling* yang mana harus memenuhi kriteria penelitian sebagai berikut: 1) Perusahaan manufaktur selama tahun 2020 - 2022 yang terdaftar di BEI; 2) Perusahaan mempunyai laba sebelum pajak yang positif pada periode 2020 hingga 2022; 3) Perusahaan memiliki data yang lengkap sesuai variabel penelitian. 4) Perusahaan memiliki Cash_ETR (CETR) tahunan antara 0 – 100%. Data dikumpulkan dengan melakukan telusur terhadap laporan keuangan tahunan yang dipilih sebagai sampel. Dalam penelitian ini analisis regresi linier berganda dipergunakan untuk analisa data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel

Tabel 1. Penentuan Jumlah Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI 2020-2022	153
2	Mempunyai data lengkap untuk penelitian	-3
3	Melaporkan keuangan dengan satuan rupiah	-27
4	Memiliki laba sebelum pajak yang positif	-55
5	Jumlah Sampel perusahaan	68
7	Jumlah sampel yang mengalami outlier	-14
8	Periode Pengamatan Penelitian	3 tahun
	Total Data Sampel Penelitian	(54*3)=162

Sesuai dengan metode sampling yang dipergunakan ialah *purposive sampling*, maka ada beberapa perusahaan atau entitas yang syaratnya tidak mencakup kriteria untuk dijadikan sebagai sampel dalam penelitian. Berdasarkan pengambilan sampel di atas diperlihatkan bahwa pada penelitian ini meneliti sampel yang berjumlah 162 data yang akan diobservasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif Data

Variabel	Min	Maks	Rata-rata	Standar deviasi
Nilai perusahaan	0,4240	14,4150	1,7432	1,6506
Kepemilikan institusional	0,1403	0,9971	0,6791	0,2071
Penghindaran pajak	0,0002	2,9408	0,2573	0,2499
Leverage	0,0338	3,5827	0,7054	0,5715
Likuiditas	0,0020	6,8931	0,8635	1,2556

Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan proksi Tobins-Q digunakan dalam penelitian. Nilai maksimum dimiliki oleh Unilever Tbk pada tahun 2020, yaitu sebesar 14,4150. Sementara, nilai terendah sebesar 0,4240 dimiliki oleh Supreme Cable Manufacturing and Commerce TbkTbk pada tahun2022. Dari data statistik desktriptif, didapatkan rata-rata variabel nilai perusahaannya ialah sebesar 1,7432, angka ini lebih tinggi dari standar deviasinya sebesar 1,6506. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa rata-rata nilai perusahaan manufaktur terhitung tinggi. Variabel pertama kepemilikan Institusional. Rata-rata sebesar 0,6791 Perusahaan sektor manufaktur sahamnya banyak dipegang oleh pihak institusi. Apabila dibandingkan dengan standar deviasi yaitu sebesar 0,2071, maka dapat dikatakan bahwa kepemilikan saham perusahaan manufaktur cenderung didominasi oleh pihak institusi. Adapun kepemilikan saham oleh institusi terendah oleh Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) tahun 2020 dengan nilai 14,03%sedangkan nilai maksimum sebesar 99,71% oleh Fajar Surya Wisesa Tb (FASW) pada tahun 2021. Variabel kedua penghindaran pajak memiliki proksi cash ETR. Rata-rata penghindaran pajak sebesar 25,73%Perusahaan sektor manufaktur dengan standar deviasi yaitu sebesar 24,99%, maka dapat dikatakan data penghindaran pajak perusahaan manufaktur rendah. Adapun perusahaan dengan nilai terendah penghindaran pajak oleh Delta Djakarta Tbk (DLTA) dengan nilai 0,002% tahun 2022sedangkan nilai maksimum sebesar 294,08% oleh Malindo Feedmill Tbk (MAIN) pada tahun 2020. Variabel ketiga yaitu, leverage menggunakan proksi *debt to equity ratio*. Rata-ratanya adalah 70,54%artinya perusahaan sektor manufaktur cenderung memiliki hutang cukup tinggi dengan standar deviasi yaitu sebesar 57,15%.Adapun perusahaan dengan nilai terendah leverage-nya yaitu Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP)tahun 2022 dengan nilai 3,33%sedangkan nilai maksimum sebesar 358,27% oleh Unilever (UNVR) pada tahun 2022. Variabel keempat likuiditas yang menggunakan proksi *cash ratio*. Rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur sebesar 86,35% dengan standsar deviasi sebesar 125,56% artinya perusahaansampel manufaktur cenderung memiliki likuiditas yang tinggi akan tetapi *gap*nya terlalu tinggi. Adapun perusahaan dengan nilai likudiitas terendah adalah Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (ISSP) tahun 2022 sedangkan nilai maksimum 689,31% oleh Ekadharma International Tb (EKAD) pada tahun 2022.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan agar data konsisten dan tidak bias dapat dipastikan. Hasil uji normalitas data residual adalah berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov	p-value Monte carlo	Keterangan
Unstandardized residual	0,094	0,105	Data berdistribusi normal

Tabel 4.Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Kepemilikan institusional	0,988	1,012	Bebas multikolinieritas
Penghindaran pajak	0,982	1,018	Bebas multikolinieritas
Leverage	0,621	1,610	Bebas multikolinieritas
Likuiditas	0,612	1,635	Bebas multikolinieritas

Dapat dilihat dalam tabel hasil uji multikolinearitas bahwa nilai *Tolerance* seluruh variabel memiliki nilai yang lebih dari 0,10 atau 10%, serta nilai *VIF* semua variabel adalah di bawah 10. Kedua hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa seluruh variabel tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson	*Du*	*4-du*	Keterangan
1,813	1,7939	2,2061	Bebas autokorelasi

Tabel di atas merupakan hasil uji autokorelasi Durbin Watson memperlihatkan angka sebesar 1,813 atau (1,7939 <1,813<2,2061). Berdasarkan hasil tersebut maka penelitian ini tidak terjadi autokorelasi antar variabelnya.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t hitung	Sig	Keterangan
Kepemilikan institusional	0,870	0,386	Bebas heteroskedastisitas
Penghindaran pajak	0,577	0,565	Bebas heteroskedastisitas
Leverage	1,577	0,117	Bebas heteroskedastisitas
Likuiditas	1,086	0,279	Bebas heteroskedastisitas

Tabel di atas menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas dikarenakan angka sig pada masing-masing varibelnya di atas 0,05.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan regresi linear berganda disertai dengan uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2).

Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	b	t hitung	sig.	Keterangan
Konstanta	0.506			
kepemilikan institusional	-0.209	-1.816	0.071	Tidak signifikan
penghindaran pajak	-0.049	-0.811	0.419	Tidak signifikan
leverage	0.321	4.630	0.000	Signifikan positif
likuiditas	0.137	3.471	0.001	Signifikan positif
F_{hitung}	: 6.598(p = 0.000)			
R^2	: 0,144			
Adjusted R^2	: 0,122			

Hasil tabel 7 nilai *adjusted R Square* yang didapatkan sebesar 0,122 dimana artinya heterogenitas variabel nilai perusahaan mampu direpresentasikan oleh variabel

kepemilikan institusional, penghindaran pajak, *leverage* dan likuiditas sebesar 12,2%. Hasil uji F memiliki nilai F_{hitung} sebesar 6.598> F tabel (2.45) dan nilai signifikansinya yaitu 0,000 dimana tidak lebih 0,05. Maka dari itu, variabel penghindaran pajak, leverage dan likuiditas terdapat pengaruh secara simultan terhadap nilai persuaahaan. Hasil uji t yaitu kepemilikan institusional t_{hitung} nya sebesar -1.816 dengan probabilitas 0,071 >0.05, jadi H_1 **ditolak** berarti kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel penghindaran pajak memiliki t_{hitung} sebesar -0.811 dengan probabilitas 0,419 >0.05, sehingga H_2 **ditolak** sehingga penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan terhadapnilai perusahaan. Leverage memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4.630 dengan probabilitas 0,000 <0.05, sehingga H_3 **diterima**. Berdasarkan hasilnya leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3.471 dengan probabilitas 0,001 < 0.05, sehingga H_4 **diterima**. Maka dari itu, likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan Institusional tidak mempengaruhi signifikan pada nilai perusahaan dikarenakan nilai *sig*>0,05. Hasil t statistik menunjukan angka -1,816 sehingga dapat diinterpretasikan pengaruhnya negatif. Hasil ini serupa dengan (Sari & Wulandari, 2021) yang menunjukan tidak adanya pengaruh signifikan negatif kepemilikan institusional pada nilai perusahaan. Hasil temuan dari penelitian ini merepresentasikan bahwa nilai perusahaan tidak ada pengaruh dari kepemilikan institusional. Hasil ini bertentangan dengan konsep teori agensi yang menjelaskan pengaruh kepemilikan institusional yang seharusnya memiliki peran sebagai yang mengawasi internal secara efektif untuk menganggulangi konflik agensi yang dapat merugikan perusahaan.

Ketidakberpengaruhannya kepemilikan institusional pada nilai perusahaan menandakan bahwa perubahan persentase kepemilikan institusional, baik peningkatan maupun penurunan, tidak memberikan efek yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karenanya, tidak mungkin memanfaatkan peningkatan kepemilikan institusional sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Situasi ini bisa dipicu oleh kurangnya kemampuan investor institusional dalam melakukan peran dalam mengawasi kegiatan manajer, seperti yang disoroti dalam penelitian (Azizah, 2019).

Investor institusional meskipun mempunyai keahlian keuangan dan berbisnis, namun belum ikut andil secara substansial pada sebuah pengambilan keputusan strategik maka akan cenderung mengandalkan manajer untuk memutuskannya. Ini menjadi suatu ironi mengingat perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur memiliki tingkat persentase kepemilikan institusional yang tinggi, yaitu dengan rata-rata sebesar 67,91%. Jika dikelola secara optimal, kepemilikan institusional seharusnya sanggup dalam melakukan mekanisme pengawasan efektif, mengingat kontrol kuat yang dimilikinya terhadap mayoritas saham.

Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan

Penghindaran pajak tidak mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan dikarenakan nilai *sig*>0,05. Hasil ini selaras dengan Astuti dan Rahman (2022); Devid dan Mujiyati (2022) yang menunjukan hasil bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini berarti perusahaan atau entitas yang melakukan strategi penghindaran pajak tidak mempengaruhi persepsi penanam modal untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan atau tidak.

Hasil dari uji pada penelitian ini adalah terdapat pengaruh negative namun tidak signifikan pada penghindaran pajak pada nilai perusahaan. Tingginya kegiatan *tax avoidance* yang telah dilakukan dalam perusahaan akan memberikan pengaruh yang tidak baik atau negative bagi perusahaan. Dimana akan menunjukan bahwa para investor memperhatikan seberapa banyak *tax avoidance*-nya. Apabila kegiatan *tax avoidance*

perusahaan tinggi, maka dapat mengurangi keinginan para investor dalam memberikan modal kepada perusahaan tersebut (Yuliandana et al., 2021).

Secara umum, penanam modal cenderung ingin menginvestasikan dananya di perusahaan atau entitas yang stabil dan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dan pasti. Penanam moal tidak terlalu memandang pajak yang dibayarkan oleh perusahaan suatu yang krusial dalam perusahaan, jadi praktik penghindaran pajak bukanlah menjadi suatu pertimbangan yang utama. Jika dibandingkan dengan praktik tax avoidance, investor lebih tertarik apabila perusahaan dapat meningkatkan keuntungan atau labanya, dengan meningkatkan omset dan menekan biaya lainnya sehingga terciptanya keuntungan atau laba yang lebih maksimal (Astuti dan Rahman, 2022).

Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif dan signifikan dikarenakan nilai *sig* 0,000 <0,05. Hasil t statistik sebesar 4,630 yang artinya berpengaruh positif. Hasil ini selaras dengan Felix dan Sudirgo (2022); Fitriana dan Purwohandoko (2022) yang menunjukan hasil adanya pengaruh signifikan positif leverage pada nilai perusahaan.

Kesimpulan ini selaras dengan *trade off theory* dimana terdapat akibat yang muncul dengan dipakainya hutang pada nilai perusahaan yang mana pemakaian hutang akan memberikan keuntungan perusahaaan atau meningkatkan nilai perusahaan debagai dampak dari adanya tax shield pada titik – titik tertentu saja (Fitriana dan Purwohandoko, 2022). Apabila disesuaikan dengan trade-off theory yaitu struktur modal ada di dalam kondisi yang prima dan optimal maka hutang yang bertambah akan menurunkan nilai perusahaan maka perusahaan manufaktur yang ada di BEI belum mencapai titik optimalnya. Sebaliknya, apabila struktur modalnya tidak mencapai titik optimal, maka jika utangnya bertambah akan menaikkan nilai perusahaan (Felix dan Sudirgo, 2022).

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas memperlihatkan pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai *sig* 0,001 < 0,05. Hasil dari t stat sebesar 3,471 yang sehingga berpengaruh yang positif. Dengan demikian hasil ini selaras dengan Natalie dan Lisiantara (2022) bahwasannya likuiditas berpengaruh terhadap perusahaan secara positif dan signifikan. Hasil pada penelitian ini apabila likuiditas perusahaan meningkat yang artinya adalah sinyal positif yang diumumkan perusahaan ke penanam modalnya. Tingginya likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu menangani kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu serta memperlihatkan kepada penanam modal dan pemberi pinjaman bahwa kualitas perusahaan lebih baik. Likuiditas yang baik dalam perusahaan mencwrminakan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik. Selaras dengan penelitian sebelumnya yang mengemukakan hasil bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif (Oktaviarni, 2019).

PENUTUP

Simpulan dari penelitian ini yaitu Kepemilikan institusional dan penghindaran pajak tidak mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur secara signifikan sedangkan Leverage dan likuiditas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian memiliki keterbatasan yang ada yaitu variabel penghindaran pajak dimana proksi yang digunakan hanya satu saja yaitu *Cash Effective Tax Rate* (CETR), mekanisme *corporate governance* yang menjadi variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kepemilikan institusional dan periode penelitian ini hanya dilakukan dalam waktu singkat. Saran penelitian ini yaitu dapat ditambahkannya variabel lain sebagai variabel independen untuk peneliti selanjutnya dan mengukur nilai perusahaan dengan cara lain serta menggunakan dimensi *corporate governance* dan proksi lain dalam mengukur penghindaran pajak.

DAFTAR PUSTAKA

Azizah, N. H. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Otomotif & Komponen yang Terhadap yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekobis Dewantara*, *53*(9), 1689–1699.

Devi, S., & Badera, I. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure Dan Intellectual Capital Disclosure Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *14*(1), 20–45.

Dharmaputra, I. G. N. A., Rustiarini, N. W., & Dewi, N. P. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan , Likuiditas , Dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Karma2*, *2*(1), 2141–2149.

Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.

Faradiza, S. A. (2019). Dampak Strategi Bisnis terhadap Penghindaran Pajak. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, *4*(1), 107–116.

Hidranto, F. (2023). *Industri Manufaktur Masih Jadi Motor Utama Perekonomian*. Indonesia.go.id.

Home, V., & Wachowicz. (2013). *Fundamentals of Financial Management, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.

Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.

Jogiyanto, H. M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE.

Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.

Mumpuni, S. V., & Maryono. (2022). Faktor – faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2020. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, *6*(1), 846–859.

Pancarani, N., Athori, A., & Kusumaningarti, M. (2023). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, *11*(1), 53–63.

Pasaribu, D. M., & Mulyani, S. D. (2019). Pengaruh Leverage dan Liquidity Terhadap Tax Avoidance Dengan Inventory Intensity Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, *11*(April 2018), 211–217.

Pohan, C. A. (2014). *Pembahasan Komprehensif Perpajakan Indonesia Teori dan Kasus*. Mitra Wacana Media.

Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiartha, I. G. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *5*(3), 1572–1598.

Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, *8*(1), 123–136.

Rohaeni, N., Hidayat, S., & Fatimah, I. (2018). Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Ditinjau Dari Perspektif Kebijakan Deviden Dan Kebijakan Hutang. *Jurnal Bisnis Teori Dan Implementasi*, *9*(2), 1–6.

Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemillikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, *22*(1), 1–18.

Yuliandana, S., Junaidi, & Ramadhan, A. (2021). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Companies Value and Tax Avoidance*, *9*(1).

Yuningsih, N. N., & Novitasari, N. L. G. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018. *Journal of Applied Managament and Accounting Science*, *1*(2), 76–91.