



KEBIJAKAN DIVIDEN, TAX AVOIDANCE DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN (BEI 2018 – 2022)

Widhya Nur Enjelina¹, Sumarno Manrejo², Dewi Puspaningtyas Faeni³

¹Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

²Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

³Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

Email: 202010315104@mhs.ubharajaya.oc.id¹

Article History:

Received: 20-01-2024

Revised: 28-01-2024

Accepted: 03-01-2024

Keywords: kebijakan dividen, tax avoidance, leverage, nilai perusahaan.

Abstract: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kebijakan dividen, tax avoidance, leverage terhadap nilai perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 84 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria penelitian adalah sebanyak 17 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan komprehensif yang telah dipublikasi dalam situs resmi Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan software Smart PLS 3.0 dan dilakukan pengujian yaitu metode analisis data (deskriptif dan verifikatif). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (2) Tax Avoidance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

© 2024 SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah fokus utama bagi investor dalam pengambilan keputusan, dan nilai perusahaan adalah parameter utama yang digunakan untuk menilai kualitas kinerja masa depan. Hal ini berkaitan dengan harga saham, di mana nilai perusahaan selalu terkait dengan harga saham. Selain harga saham, terdapat berbagai teknik untuk mengukur evaluasi perusahaan, salah satunya adalah menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai alat pengukur. Semakin tinggi PBV, semakin sukses perusahaan dalam menciptakan nilai atau kesejahteraan bagi para investor. Sebaliknya, jika PBV kurang dari satu, ini mencerminkan kualitas perusahaan yang kurang baik (Laveda et al., 2020).

Berdasarkan perkembangan rata – rata harga saham perusahaan manufaktur pada tahun 2018 – 2020 terjadi fenomena penurunan nilai perusahaan yang diukur dengan *ratio price to book value* (PVB). Pada tahun 2018, rata-rata PBV perusahaan manufaktur sebesar 2,97%, kemudian mengalami penurunan sebesar 0,13% pada tahun 2019 menjadi 2,84%. Hal yang sama terjadi pada tahun 2020, rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami penurunan sebesar 0,48% dibanding tahun 2019 lalu yakni menjadi 2,36%. Dari fenomena tersebut dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami kenaikan bahkan penurunan. Ketika harga saham terus mengalami penurunan signifikan dalam jangka panjang, hal ini menciptakan kerugian bagi perusahaan (Ramdhani et al., 2022).

Terdapat banyak faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, antara lain kebijakan dividen, *tax avoidance* dan *leverage*. kebijakan dividen dapat dijelaskan melalui dividen payout ratio, yang mengacu pada persentase dari laba yang dibagikan dalam bentuk dividen uang tunai. Rasio pembayaran dividen merupakan persentase dari laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau perbandingan antara laba yang dibayarkan sebagai dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Ratnasari, 2019).

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) adalah faktor kedua yang memengaruhi nilai perusahaan. *tax avoidance* adalah praktik yang dilakukan untuk memanfaatkan celah hukum perpajakan yang sah dan sesuai dengan undang-undang pajak. *Tax avoidance* dalam kontekstual penghindaran pajak dilakukan dengan sengaja untuk mengurangi jumlah pembayaran pajak yang harus dipenuhi, sehingga meningkatkan arus kas perusahaan. *tax avoidance* merupakan upaya mengurangi kewajiban pajak secara legal (Nuryati et al., 2023).

Faktor ketiga yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu leverage. Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset atau dana dengan beban tetap untuk mencapai tujuan perusahaan dan mengoptimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Semakin tinggi tingkat leverage, semakin tinggi pula tingkat risiko investasi. Perusahaan dengan tingkat leverage yang rendah memiliki risiko leverage yang lebih rendah (Manrejo et al., 2023).

Berdasarkan uraian yang berhubungan dengan Kebijakan Dividen, *Tax Avoidance*, dan *Leverage*, maka peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul “Kebijakan Dividen, *Tax Avoidance* dan *Leverage* terhadap Nilai perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2018-2022)”. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa masalah dalam penelitian ini:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), yang menguraikan bahwa individu atau entitas yang memiliki informasi memberikan petunjuk atau sinyal yang menggambarkan situasi perusahaan dengan tujuan memberikan manfaat kepada pihak penerima, seperti para investor. Signal adalah bentuk dari proses pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan mengenai perkiraan atau prospek perusahaan di masa yang akan datang. Teori signal menyiratkan bahwa pelaporan keuangan oleh perusahaan publik adalah suatu tanda atau pesan yang dapat memengaruhi nilai saham mereka. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan melalui pelaporan keuangan memicu investor untuk

melakukan antisipasi guna menentukan respons yang tepat. Ketika manajemen memberikan informasi kepada pasar, biasanya pasar akan merespons sebagai tanggapan terhadap suatu peristiwa tertentu yang memiliki potensi dampak pada perusahaan (Marundha, 2021).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah interpretasi investor terhadap prestasi perusahaan, sering dikaitkan dengan harga saham. Setiap pendirian perusahaan memiliki tujuan yang terdefinisi, termasuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek, tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan pendapatan laba dengan memanfaatkan seluruh sumber daya perusahaan. Sementara dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Yudistira, 2020).

Tingginya nilai perusahaan mencerminkan kinerja yang baik dari perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, penilaian nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah rasio umum yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan dan membimbing keputusan investasi dengan membandingkan harga saham di pasar dengan nilai buku perusahaan per saham (Yuniastri, 2020).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menetapkan sejauh mana pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, serta sejauh mana akan diinvestasikan kembali atau disimpan (laba ditahan) dalam perusahaan. Dampak dari kebijakan dividen adalah besarnya laba yang tetap di perusahaan, yang menjadi sumber pembiayaan internal untuk meningkatkan perkembangan perusahaan ke arah yang lebih baik di masa depan (Rolanta, 2020).

Pemberian dividen yang lebih tinggi oleh perusahaan memberikan sinyal positif kepada para investor, yang akan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Dalam studi ini, kebijakan dividen diukur menggunakan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) DPR. DPR mencerminkan sejauh mana laba saat ini akan dibagikan sebagai dividen dibandingkan dengan laba yang akan disimpan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (Setyowati, 2019).

Tax Avoidance

Penghindaran pajak merupakan tindakan mengurangi kewajiban pajak dengan strategi perencanaan pajak yang cermat, meliputi manajemen dan perencanaan pajak hingga tindakan pajak yang agresif. Tindakan ini oleh perusahaan dapat berdampak pada naik atau turunnya nilai perusahaan. Penghindaran pajak adalah tindakan sah yang dimaksudkan untuk mengurangi jumlah pajak yang harus dibayar oleh individu atau bisnis dengan menggunakan opsi hukum alternatif, seperti mendapatkan kredit sejumlah yang diizinkan (Lastyanto, 2022).

Pengukuran yang digunakan untuk penghindaran pajak adalah tingkat pajak efektif (*effective tax rate / ETR*). Jika nilai ETR suatu entitas tinggi, ini menunjukkan bahwa entitas tersebut tidak efisien dalam memanfaatkan insentif pajak dan membayar jumlah pajak yang besar. Di sisi lain, jika entitas memiliki ETR rendah, ini bisa mengindikasikan pemanfaatan insentif pajak atau tingkat penghindaran pajak yang tinggi, sehingga mengakibatkan pembayaran pajak yang rendah (Nazir, 2021).

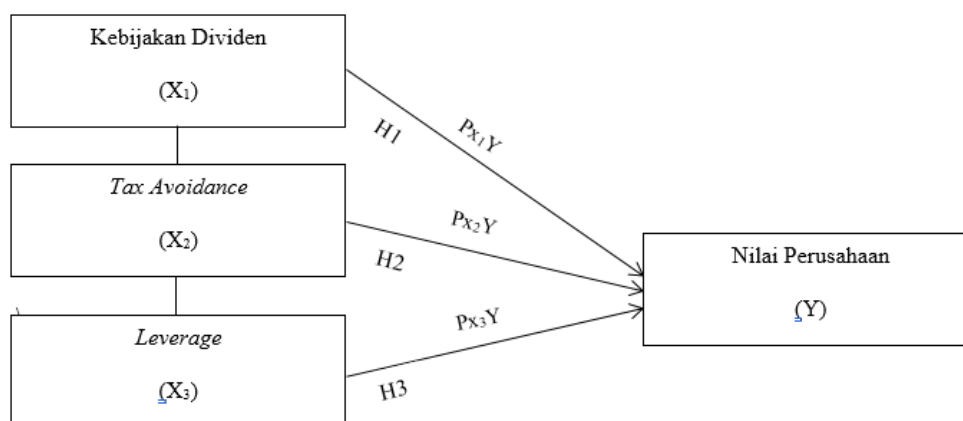
Leverage

Leverage adalah pemanfaatan sekuritas untuk mendukung sebagian aset perusahaan, di mana sekuritas ini membawa kewajiban pembayaran tetap dengan harapan meningkatkan nilai pengembalian akhir bagi para investor. *leverage* merupakan utang yang

terkait dengan setiap perusahaan. Jika rasio *leverage* tinggi, maka perusahaan memiliki utang total yang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena *leverage* adalah perbandingan dana yang diberikan oleh kreditur dengan total utang terhadap seluruh aset perusahaan, investor akan mempertimbangkan dua kali untuk berinvestasi dalam perusahaan yang memiliki aset tinggi dan rasio *leverage* tinggi. Namun, tingginya rasio *leverage* tidak selalu membuat citra perusahaan buruk. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi mungkin mengambil risiko dengan meminjam sejumlah uang untuk mengelola dan mengembangkan operasional serta aset perusahaan. Aset ini memiliki nilai jual yang lebih tinggi dan memengaruhi nilai perusahaan (Fitriana, 2022, Pratama, 2023).

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan peneliti terdahulu. Adapun variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu : kebijakan dividen (X_1), *tax avoidance* (X_2), *leverage* (X_3), dan nilai perusahaan (Y), sehingga secara skematis, kerangka pemikiran digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka pemikiran

Hipotesis Penelitian:

1. Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merujuk pada strategi keuangan yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengatur seberapa besar bagian dari laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dividen *smoothing*, dividen saham, tindakan pemecahan saham, atau penarikan kembali saham yang beredar. Laba ditahan berfungsi sebagai simpanan dana untuk mendukung kebutuhan keuangan perusahaan di masa mendatang (Yanti, 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Suriyanti, 2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Cahya, 2023, Putra, 2019) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Tax avoidance terhadap Nilai Perusahaan

Praktik penghindaran pajak dilakukan untuk memanfaatkan kelemahan dalam hukum perpajakan yang sejalan dengan peraturan pajak. Pada konteks perusahaan, upaya menghindari pajak ini dimaksudkan untuk membantu perusahaan mengurangi jumlah pembayaran pajak yang harus dilakukan dan meningkatkan arus kas

perusahaan. Peningkatan *tax avoidance* oleh perusahaan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Ketika praktik *tax avoidance* terjadi, investor mempersepsikan hal tersebut sebagai manipulasi data keuangan. (Ekvullyana, 2022, Yohanes, 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Julio, 2022, Lubis et al., 2023) menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

H2 : *Tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi tanggung jawab finansialnya. Apabila angka *leverage* rendah, hal ini mengindikasikan kinerja yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban. Sebaliknya, bila *leverage* tinggi, hal ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan karena perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, terutama untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Putri, 2023).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan (Taniman, 2020, Sari, 2021) menjelaskan bahwa bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan

H3: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian

Metode penelitian kuantitatif adalah pendekatan penelitian yang berbasis pada filsafat positivisme, digunakan untuk menginvestigasi populasi atau sampel tertentu. Metode ini sering disebut sebagai pendekatan ilmiah karena mematuhi prinsip-prinsip ilmiah, menggunakan data konkret, angka, dan menerapkan teknik analisis statistik. Data di peroleh dari pengaruh kebijakan dividen, *tax avoidance* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Data tersebut merupakan fakta yang di ambil dari Bursa Efek Indonesia dalam manufaktur sub sektor makanan dan minuman (Darwin, 2021).

Populasi dan Sampel

Populasi merujuk kepada suatu cakupan umum yang mencakup obyek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik khusus yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diinvestigasi, dan dari situ ditarik kesimpulan. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 84 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2022 (Garalka, 2019).

Sampel merupakan segmen dari total jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Jika populasi itu besar dan peneliti tidak dapat mengkaji seluruhnya karena kendala-kendala seperti dana, tenaga, dan waktu, maka peneliti dapat memilih sampel yang mencerminkan populasi tersebut. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel menggunakan pertimbangan spesifik. Artinya, proses pengambilan sampel didasarkan pada kriteria atau pertimbangan yang telah dirumuskan terlebih dahulu oleh peneliti (Ani, 2021).

Teknik pengumpulan data

Pada penelitian ini informasi yang digunakan berasal dari data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan. yaitu mengambil informasi dari laporan keuangan perusahaan Manufaktur sektor makanan dan minuman tahunan periode 2018 – 2022.

Definisi Operasional Variabel

Dua variabel yang dipakai pada pengujian ini yakni variabel dependen nilai perusahaan kemudian untuk nilai independennya terdiri atas kebijakan dividen, *tax avoidance* dan *leverage*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah interpretasi investor terhadap prestasi perusahaan, sering dikaitkan dengan harga saham. Setiap pendirian perusahaan memiliki tujuan yang terdefinisi, termasuk tujuan jangka pendek dan jangka panjang. (Yudistira, 2020). Rumus nilai perusahaan dapat diungkapkan sebagai berikut (Rolanta, 2020) :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham (BV)}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menetapkan sejauh mana pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, serta sejauh mana akan diinvestasikan kembali atau disimpan (laba ditahan) dalam perusahaan (Rolanta, 2020). DPR dirumuskan sebagai berikut (Senata, 2017):

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Tax Avoidance

Penghindaran pajak merupakan tindakan mengurangi kewajiban pajak dengan strategi perencanaan pajak yang cermat, meliputi manajemen dan perencanaan pajak hingga tindakan pajak yang agresif. Tindakan ini oleh perusahaan dapat berdampak pada naik atau turunnya nilai perusahaan. Pengukuran yang digunakan untuk penghindaran pajak adalah tingkat pajak efektif (*effective tax rate / ETR*), Tingkat pajak efektif yang tinggi dapat mengurangi penghindaran pajak dan meminimalkan beban pajak suatu perusahaan (Lastyanto, 2022). Berikut rumus untuk menghitung ETR (Zulfiara, 2019):

$$\text{Effective Tax Rate (ETR)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Leverage

Leverage adalah pemanfaatan sekuritas untuk mendukung sebagian aset perusahaan, di mana sekuritas ini membawa kewajiban pembayaran tetap dengan harapan meningkatkan nilai pengembalian akhir bagi para investor. *leverage* merupakan utang yang terkait dengan setiap perusahaan. Jika rasio *leverage* tinggi, maka perusahaan memiliki utang total yang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Fitriana, 2022). Dalam penelitian ini *leverage* dirumuskan sebagai berikut (Taniman, 2020) :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Analisis Deskriptif

Pengumpulan data diolah kedalam *microsoft excel* 2019 kemudian diuji menggunakan *SmartPLS 3.0*. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *Smart PLS* terdiri dari dua jenis model yang terbentuk, yaitu model pengukuran (*Outer Model*) dan model struktural (*Inner Model*). Evaluasi model pengukuran (*Outer Model*) dilakukan untuk menilai validitas dan reliabilitas model. Sedangkan evaluasi model struktural (*Inner Model*) bertujuan untuk mengukur besarnya pengaruh antar variabel laten.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Convergent Validity

Pengujian *convergent validity* menggunakan nilai *outer loading* atau (*loading factor*) dengan kriteria valid $> 0,5$. Berdasarkan penjelasan tersebut, berikut nilai *convergent validity* penelitian ini.

Tabel 1. *Convergent Validity*

Variabel	Loadings Factor	Kriteria	Keterangan
Kebijakan Dividen (X_1)	1.000	> 0.500	Valid
<i>Tax Avoidance</i> (X_2)	1.000	> 0.500	Valid
<i>Leverage</i> (X_3)	1.000	> 0.500	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	1.000	> 0.500	Valid

Sumber: *Output SmartPLS*

Berdasarkan Tabel 1. menunjukkan bahwa nilai semua indikator lebih besar dari kriteria 0,5 artinya semua indikator dari variabel penilitan ini lulus uji *convergent validity*.

Average Variance Extracted (AVE)

Average variance extracted (AVE) merupakan faktor yang termasuk uji validitas. *Discriminant validity* juga dapat diketahui melalui metode lainnya yaitu dengan melihat nilai *average variance extracted (AVE)*. Indikator dinyatakan memenuhi (*AVE*) apabila memiliki nilai $> 0,5$.

Tabel 2. *Average Variance Extracted (AVE)*

Variabel	AVE	Kriteria	Keterangan
Kebijakan Dividen (X_1)	1.000	> 0.500	Valid
<i>Tax Avoidance</i> (X_2)	1.000	> 0.500	Valid
<i>Leverage</i> (X_3)	1.000	> 0.500	Valid
Nilai Perusahaan (Y)	1.000	> 0.500	Valid

Sumber: *Output SmartPLS*

Berdasarkan Tabel 2. menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen, *Tax Avoidance*, *Leverage*, dan Nilai Perusahaan memiliki nilai *Average Variance Extracted (AVE)* $> 0,5$ maka dapat dinyatakan memenuhi *Average Variance Extracted (AVE)* dan dinyatakan lolos uji *discriminant validity*.

Composite Reliability

Composite reliability merupakan uji yang digunakan untuk menguji reliabilitas indikator-indikator pada suatu variabel. Suatu variabel dinyatakan memenuhi *composite reliability* apabila memiliki nilai *composite reliability* $> 0,7$ dan *cronbach's alpha* $> 0,6$ dinyatakan sebagai *composite reliability*. Berikut adalah nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha* variabel penelitian ini:

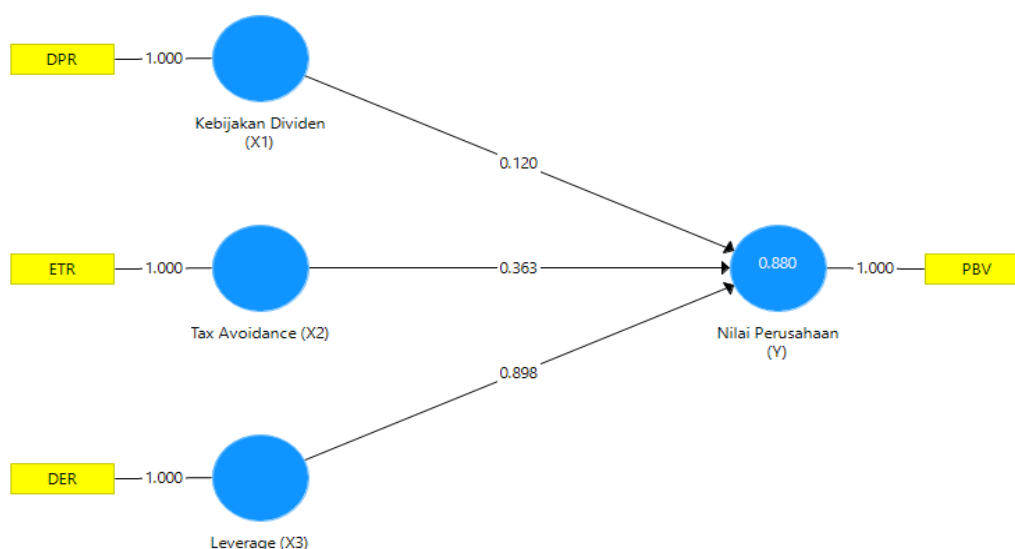
Tabel 3. *Composite Reliability*

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Kriteria	Keterangan
Kebijakan Dividen (X_1)	1.000	1.000	0,7	Reliabel
<i>Tax Avoidance</i> (X_2)	1.000	1.000	0,7	Reliabel
<i>Leverage</i> (X_3)	1.000	1.000	0,7	Reliabel
Nilai Perusahaan (Y)	1.000	1.000	0,7	Reliabel

Sumber: *Output SmartPLS*

Tabel 3. menunjukkan bahwa semua uji reliabilitas (yang meliputi: *Cronbachs Alpha*, *rho_A*, *Composite Reliability*) diatas kriteria 0.7 untuk semua variabel Kebijakan Dividen (X_1), *Tax Avoidance* (X_2), *Leverage* (X_3), dan Nilai Perusahaan (Y). Sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel adalah reliabel, artinya konsisten dapat dipercaya untuk digunakan dalam penelitian.

Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Gambar 2. *Output PLS Algorithm*

Hierarchical Component

Hierarchical Component yang dikenal juga dengan *Second Order Confirmatory Analysis (CFA)* adalah pengujian melalui dua jenjang, analisis pertama (*Weights*) dilakukan dari indikator ke variabelnya, analisis kedua (Parsial) dilakukan dari variabel ke konstruk laten lainnya, Hasilnya adalah sebagai berikut.

Tabel 4. *Hierarchical Component*

Variabel	Indikator	Weights	Path Coefficients	Keterangan
Kebijakan Dividen (X_1)	DPR	1.000	0.120	Lemah
<i>Tax Avoidance</i> (X_2)	ETR	1.000	0.363	Sedang
<i>Leverage</i> (X_3)	DER	1.000	0.898	Sangat Kuat

Sumber : *Output SmartPLS*

Tabel 4. menunjukkan pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,120 (Lemah), dan pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan adalah 0.363 (Sedang), serta pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,898 (kuat).

Uji R-Square

Untuk mengukur seberapa banyak variabel dependen dipengaruhi oleh variabel lainnya digunakan nilai *coefficient detemination (R-Square)*. Model struktural dalam PLS dievaluasi dengan mengukur koefisien determinasi atau Uji R^2 sebesar 0,75 termasuk dalam kategori kuat. Sedangkan jika hasilnya sebesar 0,50 – 0,75 maka termasuk dalam kategori sedang, dan jika hasil sebesar 0,25 – 0,50 maka termasuk dalam kategori lemah dan koefisien *path t-value* melalui perbandingan t-statistik dan t-tabel. Hipotesis diterima apabila nilai t-statistik < 1,96 dan P-Values < 0.05 maka variabel tersebut berpengaruh secara signifikan. Parameter pengukuran *inner model* pada PLS sebagai Tabel 5. berikut:

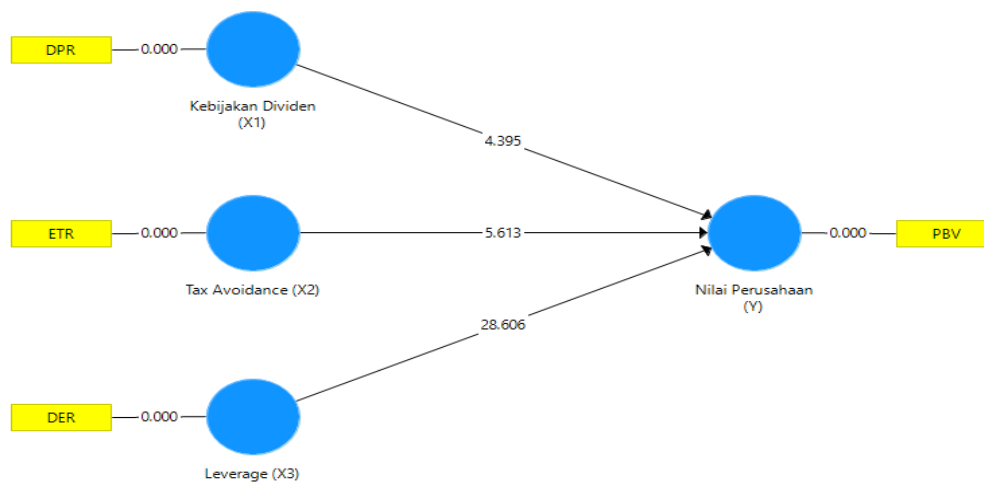
Tabel 5. R Square

Variabel Independen	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan (Y)	0.880	0.876

Sumber : *Output SmartPLS*

Uji Hipotesis

Uji t



Gambar 3. *Output PLS Bootstrapping*

Bagian ini membahas hasil uji empiris setiap rumusan masalah dan hipotesis, Berikut merupakan tabel dari hasil uji hipotesis :

Tabel 6. Uji Hipotesis (*t-statistics* dan *p-value*)

Variabel	T Statistics	P Values	Keterangan
Kebijakan Dividen (X_1)	4.395	0.000	Signifikan
<i>Tax Avoidance</i> (X_2)	5.613	0.000	Signifikan
<i>Leverage</i> (X_3)	28.606	0.000	Signifikan

Sumber: *Output SmartPLS*

Berdasarkan tabel 6. diatas dapat dijelaskan bahwa:

1. Hipotesis pertama:

H_1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Variabel Kebijakan dividen memiliki nilai *P-values* sebesar 0,000 atau $< 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika Kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat. Nilai T-statistic variabel kebijakan dividen memiliki nilai 4,395 atau $> 1,966$, maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2. Hipotesis kedua:

H_2 : *Tax Avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Variabel *tax avoidance* memiliki nilai *P-values* sebesar 0,000 atau $< 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika *tax avoidance* meningkat maka nilai perusahaan akan naik. Nilai T-statistic variabel *tax avoidance* memiliki nilai 5,613 atau $> 1,966$, maka dapat dinyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima.

3. Hipotesis ketiga:

H_3 : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
Variabel *leverage* memiliki nilai *P-values* sebesar 0,000 atau $< 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, jika nilai *leverage* meningkat maka nilai perusahaan akan naik. Nilai T-statistic variabel *leverage* memiliki nilai 28,606 atau $> 1,966$, maka dapat dinyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Hierarchical Component Model* (Tabel 4.), diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,120, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan hasil uji hipotesis (Tabel 6.) terdapat nilai *P-values* sebesar 0,000 atau $< 0,05$ dan nilai *T-statistics* memiliki nilai 4,395 atau $> 1,96$, maka dapat dinyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Maka hasil penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Perusahaan yang meningkatkan pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2018-2022.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya, yaitu (Suriyanti, 2023, Cahya, 2023, Putra, 2019, Rolanta, 2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Hierarchical Component Model* (4.), diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,363, artinya *tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan hasil uji hipotesis (Tabel 6.) terdapat nilai *P-values* sebesar 0,000 atau $< 0,05$ dan nilai *t-statistics* motivasi memiliki nilai 5,613 atau $> 1,96$, maka dapat dinyatakan bahwa *tax Avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Maka hasil penelitian ini membuktikan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka pihak manajemen suatu perusahaan melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Salah satu upaya yang dilakukan adalah tindakan penghindaran pajak. Tingkat pajak efektif yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, oleh karena itu *tax avoidance* yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Beban pajak penghasilan yang rendah akan meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik sehingga membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Dengan naiknya harga saham akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2018-2022.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Julio, 2022, Lubis, 2023, Zulfiara, 2019, Magdalena, 2019) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Hierarchical Component Model* (Tabel 4.), diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,898, artinya *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan berdasarkan hasil uji hipotesis (Tabel 6.) terdapat nilai *P-values* sebesar 0,000 atau $< 0,05$ dan nilai *T-statistics* persepsi memiliki nilai 28,606 atau $> 1,96$, maka dinyatakan adanya pengaruh signifikan antara variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Maka hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang telah melakukan kinerja dengan baik yaitu ketika perusahaan tersebut dapat melunasi seluruh hutang jangka panjangnya, dengan begitu akan menyebabkan nilai perusahaan yang baik. Penggunaan *leverage* yang tinggi dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan dikarenakan adanya hutang, maka terdapat pihak lain yang mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu kreditur. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman periode 2018-2022.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Taniman, 2020, Sari, 2021, Fitriana, 2022, Putri, 2023) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti dengan judul “Kebijakan Dividen, *Tax Avoidance* Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman 2018 – 2022”. Maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman 2018 – 2022.
2. *Tax Avoidance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman 2018 – 2022.
3. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman 2018 – 2022.

SARAN

Berdasarkan keterbatasan peneliti yang telah disebutkan di atas, maka temuan penelitian ini perlu pengkajian lebih seksama untuk penelitian selanjutnya dengan mengurangi atau menghilangkan keterbatasan. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian di masa mendatang disarankan untuk dapat mengeksplorasi variabel-variabel lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan sebagainya.
2. Diharapkan penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian dengan menambah objek penelitian, yaitu melakukan penelitian bukan hanya pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, tetapi di sektor industri yang lebih luas dan dalam penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengambil sampel yang lebih banyak, hal ini bertujuan untuk keakuratan data yang lebih baik dalam penelitiannya.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mencari informasi, jurnal- jurnal atau referensi lainnya lebih banyak lagi agar dapat lebih mendukung untuk hasil penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- [1] Ani, L. (2021). Pengaruh Citra Merek, Promosi Dan Kualitas Layanan Terhadap Keputusan Pembelian Konsumen Pada E-Commerce Tokopedia Di Kota Manado The Influence Of Brand Image, Promotion And Service Quality On Consumer Purchase Decisions On Tokopedia E-Commerce In Manado City. 663 Jurnal Emba, 9(2), 663–674.
- [2] Cahya, K. (2023). Peran Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Riset Manajemen, 10(2), 28–40. <https://doi.org/10.32477/Jrm.V10i2.70>
- [3] Darwin. (2021). Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif (Toman Sony Tambunan, Ed.; Vol. 1). Media Sains Indonesia.
- [4] Ekvullyana, W. (2022). Pengaruh *Tax Avoidance* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Non-Konsolidasian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2021). Jurnal Manajemen Bisnis, 5.
- [5] Fitriana. (2022). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Airlines Company Listed Idx 2011-2020. Jurnal Ilmu Manajemen , 10(1), 39–50.

- [6] Garalka, D. (2019). *Metodologi Penelitian* (Pustaka At-Tirmidzi, Ed.). Cv. Hira Tech.
- [7] Julio, O. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi* , 6(1), 63–75.
- [8] Lastyanto, S. D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan Manufaktur Di Indonesia (2017-2019). *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(1), 27–40. <https://doi.org/10.25105/jat.v9i1.12717>
- [9] Laveda, M., Khoirudin, R., & Pembangunan Universitas Ahmad Dahlan, E. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Periode 2015-2019. [Http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/Inovasi](http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/Inovasi)
- [10] Lubis, S. P. (2023). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Respon Kenaikan Tarif Ppn 11% Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Periode Periode 2017-2021. [Http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/kurs/index](http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/kurs/index)
- [11] Magdalena, R. (2019). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Property Dan Real Estate Di Indonesia Dengan Periode Tahun 2016-2017.
- [12] Manrejo, S., Rahmawati, J., & Eprianto, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei 2019-2021). [Http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat](http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat)
- [13] Marundha, A. F. A. P. R. (2021). Pengaruh Hubungan Istimewa Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak Yang Di Mediasi Oleh Tax Heaven Country” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia 2016 – 2018). *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen* , 1–15.
- [14] Nazir. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2019. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(2), 189–208. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i2.9260>
- [15] Nuryati, T., Rossa, E., & Marinda Machdar, N. (2023). Pengaruh Perencanaan Pajak, Beban Pajak Tangguhan, Dan Penghindaran Pajak Terhadap Manajemen Laba. *Sinomika Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(1), 55–64. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v2i1.986>
- [16] Pratama, D. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2017-2021. *Jurnal Penelitian Dan Karya Ilmiah* , 1(5), 210–224.
- [17] Putra, L. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- [18] Putri, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 01(02), 36–53.
- [19] Ramdhani, Adiputra, P., Ekonomi, J., & Akuntansi, D. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen ,Profitabilitas,Dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Tahun 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 14(03), 571–583. [Www.Idx.Co.Id](http://www.idx.co.id)

- [20] Ratnasari, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.
- [21] Rolanta. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen (Jiam)*, 16(2), 57–66.
- [22] Sari. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–19.
- [23] Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84.
- [24] Setyowati, P. S. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 36–54.
- [25] Suriyanti, F. H. M. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 4(1), 11–21. <https://doi.org/10.56341/Amj.V4i1.243>
- [26] Taniman, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1372–1379.
- [27] Yanti, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(01).
- [28] Yohanes. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Penghindaran Pajak, Kebijakan Hutang Dan Faktor-Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2018-2020. *E-Jurnal Akuntansi*, 2(1), 227–242. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>
- [29] Yudistira, M. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Selama Tahun 2017 – 2019. *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 239–249.
- [30] Yuniastri, E. D. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(1), 69–79.
- [31] Zulfiara, I. (2019). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 134–147.