



## PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK, PERSENTASE DAN MASSA KRITIS DIREKTUR WANITA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Robby Krisyadi<sup>1)</sup>, Marmileni Triana<sup>2)</sup>

<sup>1</sup>Universitas Internasional Batam, [robby.krisyadi@uib.ac.id](mailto:robby.krisyadi@uib.ac.id)

<sup>2</sup>Universitas Internasional Batam, [1842177.marmileni@uib.edu](mailto:1842177.marmileni@uib.edu)

### Info Artikel :

Diterima : 1 Oktober 2021

Disetujui : 6 Oktober 2021

Dipublikasikan : 25 November 2021

### ABSTRAK

**Kata Kunci:**  
Nilai  
Perusahaan,  
Penghindaran  
Pajak,  
Direktur  
Wanita

Nilai perusahaan sangat diutamakan dalam sebuah perusahaan karena semakin tinggi tingkat kelangsungan bisnis maka kemakmuran para pemangku kepentingan juga semakin tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh penghindaran pajak, persentase direktur wanita, dan massa kritis direktur wanita terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di BEI dari tahun 2016 hingga 2020. Penelitian ini mengambil sampel dengan metode purposive sampling. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak, persentase direktur wanita dan massa kritis direktur wanita tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### ABSTRACT

**Keywords:**  
Firm Value,  
Tax Avoidance,  
Women  
Directors

*The value of a company is very important because the higher the level of business continuity, the prosperity of the stakeholders is also higher. This study aims to examine the effect of tax avoidance, the percentage of female directors, and the critical mass of female directors on firm value listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The object of this research is companies listed on the Stock Exchange from 2016 to 2020. This study took samples using the purposive sampling method. The results of this study indicate that tax avoidance, percentage of female directors and critical mass of female directors have no significant effect on firm value.*

### PENDAHULUAN

Penghindaran pajak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pendapatan suatu negara mempunyai sebuah sumber kontribusi tinggi yaitu pajak. Pemerintah mengharapkan keuntungan dari sektor pajak untuk mendanai kepentingan dan kebutuhan negara. Perusahaan didorong untuk melakukan pengelolaan pajak sehingga biaya yang dibayarkan untuk pajak sedikit sehingga tidak membuat laba perusahaan terlihat rendah (Lestaria & Agita, 2018).

Pendapat antara perusahaan dan pemerintah yang berbeda mendorong manajemen pajak menghasilkan beban pajak penghasilan yang rendah baik dengan cara melanggar aturan perpajakan ataupun dengan cara yang tidak melanggar aturan (Hanif & Ardiyanto, 2019). Penghindaran pajak menjadi salah satu peran penting dalam strategi perusahaan dimana perusahaan melakukan pemindahan kekayaan dari pemerintah kepada perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat.

Penghindaran pajak dan nilai perusahaan saling berkaitan serta menarik untuk diteliti. Informasi dari sumber pengetahuan saat ini masih menunjukkan bahwa tindakan investor terhadap penghindaran pajak masih tidak terlihat (Chen *et al.*, 2014). Penghindaran pajak dapat berakibat secara langsung terhadap arus kas seperti penghematan pajak dengan biaya agensi yang tinggi akan meningkatkan arus kas sedangkan akibat tidak langsung seperti sifat memaksa dari penghindaran pajak akan memperumit aktivitas keuangan perusahaan, transparansi informasi akan semakin lemah, dan nilai perusahaan akan lebih rendah (Azam & Wang, 2020).

Selain itu, persentase direktur wanita juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Direktur wanita lebih memilih investasi dengan resiko rendah serta pembiayaan hutang yang rendah sehingga dapat menjaga keberlangsungan perusahaan dibandingkan dengan direktur pria (Faccio *et al.*, 2016). Dengan kata lain, direktur wanita lebih berpikir panjang dalam mengambil sebuah keputusan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Levi *et al.*, 2014).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh massa kritis direktur wanita dimana pendapat dalam pengambilan keputusan menjadi signifikan jika jumlah direktur wanita banyak (Garcia *et al.*, 2017). Direktur wanita dianggap memiliki pengalaman yang berbeda dengan direktur pria serta lebih bekerja sama dan berpikir panjang dalam suatu dewan.

Nilai yang dimiliki suatu perusahaan bisa meningkat dan menurun tergantung situasi yang dihadapi perusahaan pada saat menjalankan bisnisnya. Terjadi kasus penurunan harga pasar saham PGAS pada tanggal 24 Maret 2020 sebesar 72,4% dengan harga Rp 605 per lembar saham jika dibandingkan dengan harga tertinggi Rp 2.460 per lembar saham pada 30 Oktober 2019. Hal tersebut dikarenakan banyak investor melepas saham PGAS dengan dua alasan yaitu kinerja PGAS yang tidak efisien karena utang perusahaan yang masih tergolong tinggi dibandingkan dengan ekuitas perusahaan dan adanya rencana penurunan harga gas oleh pemerintah yang akan menyebabkan laba bersih PGAS menurun drastis (Girsang, 2020).

Maka dari itu, terdapat motivasi untuk melakukan penelitian ini. Motivasi pertama adalah naik turunnya harga saham dapat menyebabkan nilai perusahaan berfluktuasi. Motivasi kedua yaitu beragamnya hasil studi tentang pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai suatu perusahaan (Chen *et al.*, 2014); (Saragih, 2017); (Hanif & Ardiyanto, 2019); (Azam & Wang, 2020). Motivasi ketiga adalah banyak teori-teori tentang nilai perusahaan yang berkaitan dengan persentase direktur wanita dan massa kritis direktur wanita (Levi *et al.*, 2014); (Faccio *et al.*, 2016); (Garcia *et al.*, 2017).

## **KAJIAN TEORI**

### **Nilai Perusahaan**

Meningkatkan nilai perusahaan yang akan memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham merupakan tujuan utama dari suatu perseroan (Lestaria & Agita, 2018). Kemakmuran akan meningkat jika harga saham juga naik yang menandakan peningkatan nilai perusahaan sehingga pemegang saham berharap manajemen atas dapat meningkatkan nilai perusahaan sebanyak mungkin.

Terdapat 5 konsep mengenai pengertian perhitungan dari nilai perusahaan yang dijelaskan oleh Christiawan dan Tarigan (2007). Pertama adalah nilai nominal ataupun nilai yang tertera dalam laporan keuangan perusahaan. Kedua adalah nilai pasar atau penentuan nilai kurs ketika terjadi transaksi penjualan di pasar saham. Yang ketiga adalah nilai intrinsik yang dimana perusahaan dinilai memiliki kinerja yang bagus untuk

menghasilkan laba di masa depan. Yang keempat adalah nilai buku yang hitungannya berasal dari konsep akuntansi. Yang terakhir adalah nilai likuidasi yang didapatkan ketika semua aset perusahaan dijual dengan mengurangi kewajiban.

Tobin's Q adalah ukuran dari nilai suatu perusahaan. Tobin's Q diukur dengan menambahkan nilai pasar ekuitas ke hutang dan kemudian membandingkannya dengan total aset. Metode analisis Tobin's Q mampu memberikan informasi yang akurat karena menggambarkan peristiwa yang terjadi di perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik memiliki nilai Tobin's Q yang besar (Simarmata & Cahyonowati, 2014).

Jika analisis lebih kecil dari satu maka menandakan bahwa *net book value* lebih tinggi daripada nilai pasar sahamnya. Analisis itu menandakan perusahaan menjadi sasaran penggabungan dengan perusahaan lain ataupun perusahaan tersebut dilikuidasi karena nilai pasar sahamnya tergolong rendah. Jika analisis lebih besar dari satu maka menandakan nilai pasar saham lebih tinggi daripada *net book value*. Analisis tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki prospek yang tinggi kedepannya (Prasetyorini, 2013).

### **Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan**

Penghindaran pajak yang tinggi akan berdampak terhadap turunnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan penghindaran pajak tinggi akan dinilai kurang baik oleh para investor karena perusahaan dianggap tidak taat kepada peraturan negara sehingga investor tidak ingin menginvestasikan dananya. Investor juga menganggap perusahaan tidak akan memberikan informasi yang transparan kepada publik (Warno & Fahmi, 2020).

Penghindaran pajak yang dilakukan dengan melanggar aturan perpajakan akan merusak reputasi perusahaan dimana akan menurunkan nilai perusahaan. Investor tidak ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan yang berisiko. Selain itu, penghindaran pajak yang tinggi akan menghasilkan kas berlebih yang akan digunakan manajemen sebagai kesempatan untuk menghasilkan keuntungan pribadi dengan melakukan pengeluaran berlebih yang tidak diketahui oleh perusahaan (Hanif & Ardiyanto, 2019).

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

### **Pengaruh Persentase Direktur Wanita terhadap Nilai Perusahaan**

Persentase dari direktur wanita merupakan sebuah hal yang menarik untuk diteliti karena jika sebuah perusahaan memiliki direktur wanita maka nilainya akan berbeda dengan perusahaan yang hanya memiliki direktur pria. Direktur wanita memiliki tingkat kehadiran lebih tinggi dibanding direktur pria sehingga partisipasi dalam pengambilan keputusan lebih banyak.

Direktur wanita lebih teliti dan menghindari risiko dibanding direktur pria yang lebih berani dalam mengambil risiko. Direktur wanita berpikir panjang dalam memikirkan suatu hal yang berkaitan dengan perusahaan sehingga hasil yang didapatkan berisiko rendah. Walaupun demikian, hanya sedikit wanita menjadi manajemen atas sebuah perusahaan (Noguera, 2020).

H<sub>2</sub> : Persentase direktur wanita berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Massa Kritis Direktur Wanita terhadap Nilai Perusahaan**

Keberagaman dalam sebuah perusahaan membuat keputusan yang diambil dengan lebih tepat dikarenakan keberagaman akan menghasilkan inovasi dan kreatifitas.

Keberagaman dapat membantu dewan menyelesaikan masalah yang sedang dihadapi karena tingkat kepedulian direktur wanita yang tinggi sehingga perusahaan dengan para pemangku kepentingan terjalin hubungan yang baik. Jumlah direktur wanita lebih banyak akan membawa manfaat seperti peningkatan nilai perusahaan karena pendapat dalam pengambilan keputusan menjadi lebih signifikan (Noguera, 2020).

Banyaknya direksi wanita akan memberikan pandangan baru dalam rapat dewan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Mardiyati & Murdayanti, 2016). Perusahaan dianggap memberikan kesempatan kepada direksi pria ataupun direksi wanita di dalam dewan tanpa diskriminasi sehingga dianggap memiliki *good corporate governance* yang baik. Hal tersebut akan meningkatkan reputasi perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Kristina & Wiratmaja, 2018).

H<sub>3</sub> : Massa kritis direktur wanita berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Penelitian ini juga menggunakan data *time series* karena mengambil sampel perusahaan di BEI dari tahun 2016 hingga 2020. Sampel perusahaan yang diambil merupakan perusahaan yang tidak mengalami kerugian selain perusahaan *financial* dan wajib merilis laporan tahunan dan laporan keuangan dari tahun 2016 hingga 2020 dengan melampirkan informasi yang lengkap seperti beban pajak penghasilan.

### **Variabel Dependen**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan sebagai variabel terikat dalam studi ini memiliki tujuan untuk meningkatkan kemakmuran para penanam modal dengan meningkatkan nilai suatu perusahaan (Lestaria & Agita, 2018). Jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka kemakmuran investor akan meningkat yang menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut meningkat. Nilai suatu perusahaan dapat dinilai dengan rasio Tobin's Q yang diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{MVE + D}{Total\ assets}$$

Sumber: Nugroho dan Agustia (2017)

### **Variabel Independen**

#### **Penghindaran Pajak**

Penghindaran pajak merupakan upaya manajemen untuk meminimalkan biaya pajak pada perusahaan. Pembayaran biaya pajak akan semakin kecil jika perusahaan berhasil menekan biaya pajak. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Hanif dan Ardiyanto (2019).

$$Effective\ Tax\ Rate = \frac{Beban\ pajak\ penghasilan}{Laba\ sebelum\ pajak}$$

Sumber: Siew Yee *et al.*, (2018)

### **Persentase Direktur Wanita**

Persentase direktur wanita berperan penting dalam meningkatkan nilai sebuah perusahaan karena wanita banyak membantu dalam rapat dengan tingkat kehadiran yang banyak dibandingkan pria. Pengukuran persentase direktur wanita sebagai berikut:

$$\text{Persentase Direktur Wanita} = \frac{\text{Jumlah direktur wanita}}{\text{Jumlah direksi}}$$

Sumber: Noguera (2020)

### **Massa Kritis Direktur Wanita**

Massa kritis direktur wanita dapat memberikan pengaruh terhadap perusahaan ketika terdapat dua atau lebih wanita dalam sebuah perseroan sehingga hasil yang diambil dewan lebih tepat dan bisa meningkatkan nilai perusahaan. Pengukuran massa kritis direktur wanita dengan menggunakan variabel *dummy* dimana jika memiliki setidaknya dua direktur wanita dalam dewan maka 1 dan jika tidak ada maka 0 (Noguera, 2020).

### **Variabel Kontrol**

#### ***Leverage***

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan pembiayaan atas kewajiban perusahaan dengan mengukur rasio total utang terhadap total aset, dimana nilai seluruh utang dibagi dengan total aset perusahaan (Farooq & Pashayev, 2020).

#### ***Board Size***

*Board size* yang semakin besar menunjukkan nilai perusahaan yang semakin tinggi. Pengukuran yang digunakan adalah jumlah direksi dan komisaris dewan dalam suatu perusahaan (Noguera, 2020).

#### ***Outsiders***

*Outsiders* sebagai pihak yang tidak berafiliasi dengan perusahaan akan menaikkan nilai perusahaan sehingga tata kelola yang dihasilkan baik. Pengukurannya yaitu rasio jumlah direktur independen dibagi jumlah direksi dalam suatu perusahaan (Noguera, 2020).

#### ***Total Assets***

*Total assets* menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dengan aktiva yang dimilikinya. Pengukuran yang digunakan yaitu dengan logaritma total aktiva perusahaan (Noguera, 2020).

#### ***Market-to-Book Ratio***

*Market-to-book ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam keadaan *overvalued*, sehingga perusahaan akan menambah modalnya dengan menerbitkan saham dengan *leverage* rendah. Pengukurannya dengan membagikan nilai pasar saham dengan nilai buku saham (Noguera, 2020).

#### ***Firm Age***

*Firm age* menunjukkan bahwa semakin lama perusahaan dapat bertahan maka semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Pengukurannya yaitu selisih antara tahun sekarang dengan tahun penawaran saham perdana (Noguera, 2020).

### **Metode Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi panel untuk menganalisis data penelitian. Aplikasi yang digunakan untuk mengolah data yaitu program SPSS versi 25

dan *Econometric Views* (EViews) versi 10. Program SPSS dimanfaatkan untuk analisis data statistik deskriptif dan uji *outlier* sedangkan program EViews dimanfaatkan untuk menganalisis keterkaitan antar variabel dan memilih metode yang terbaik melalui uji *chow*, *hausman*, F, t, dan *goodness fit of model*.

Statistik deskriptif merupakan cara untuk merepresentasikan kumpulan data sehingga informasi yang berguna dapat dihasilkan. Hasil data statistik deskriptif disajikan secara singkat, dan informasi dapat diberikan dalam bentuk jumlah data, minimum, maksimum, *mean*, serta standar deviasi (Ghozali, 2018).

*Outlier* merupakan pengamatan data yang menyimpang dari rata-rata dan jauh dari klasifikasi. Data yang menyimpang tidak mungkin digunakan untuk menganalisis fenomena asli yang disebabkan oleh kesalahan pengambilan sampel dan kesalahan input data (Ghozali, 2018).

Penelitian ini menggunakan regresi data panel dimana merupakan gabungan dari data *time series* dan *cross-sectional*. Metode yang dapat digunakan dalam regresi panel adalah *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). CEM adalah estimasi data panel yang mengasumsikan bahwa waktu dan objek tidak berpengaruh pada kesalahan regresi konstan. FEM adalah estimasi data panel yang hanya berfokus pada *individual specific effect* dan mengasumsikan bahwa waktu dan objek yang berbeda dengan atribut tetap dapat mempengaruhi kesalahan regresi. REM merupakan estimasi data panel, dengan asumsi setiap variabel memiliki intersep yang berbeda. Selain itu, metode ini juga berasumsi bahwa waktu dan objek yang berbeda dengan atribut acak akan mempengaruhi kesalahan regresi.

Pemilihan model terbaik harus disesuaikan dengan kondisi datanya. Uji *chow* dan *hausman* digunakan untuk menemukan model yang paling sesuai dengan kondisi data. Uji *chow* adalah tes untuk memilih model yang paling cocok antara CEM dan FEM. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$ , FEM digunakan untuk memilih regresi panel. Jika angka probabilitas menunjukkan  $> 0,05$  maka metode regresi panel yang sesuai adalah CEM. Uji *hausman* dirancang untuk menguji apakah ada efek acak dalam data panel, dan untuk menguji model yang paling sesuai antara FEM dan REM. Jika nilai probabilitas  $< 0,05$  maka regresi panel dengan FEM diterima, dan jika nilai probabilitas  $> 0,05$  maka regresi panel REM diterima (Winarno, 2015).

Uji F menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Dengan kata lain, Uji F menguji hubungan linier antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jika nilai *sig* menunjukkan  $< 0,05$  berarti model yang digunakan sudah sesuai, dan jika nilai *sig* menunjukkan  $> 0,05$  berarti variabel independen tidak berpengaruh pada variabel dependen secara bersamaan (Ghozali, 2018).

Uji t digunakan untuk menguji variabel dependen yang dipengaruhi oleh masing-masing variabel independen. Jika nilai *sig* menunjukkan  $< 0,05$  maka menunjukkan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, dan jika *sig* menunjukkan  $> 0,05$  berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Koefisien determinasi (*adjusted R squared*) merupakan pengujian yang menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika ada variabel independen lain, *R squared* akan sangat sensitif. Jika nilai *R squared* memiliki lebih banyak variabel independen, maka kuadratnya akan semakin tinggi.

## PEMBAHASAN

Objek penelitian mengacu pada laporan tahunan perusahaan BEI pada tahun 2016 hingga 2020. Jumlah perusahaan yang tercatat di BEI sebanyak 737 perusahaan (diakses pada tanggal 12 Mei 2021). Oleh karena itu, sampel akhir yang layak diuji lebih lanjut adalah 525 data. Berikut presentasi hasil dari sampel penelitian terpilih:

**Tabel 1. Daftar Proses Pemilihan Sampel dan Data Penelitian**

Keterangan	Jumlah
Entitas yang terdaftar di BEI	737 entitas
Entitas yang tidak memenuhi kriteria	(592) entitas
Entitas yang dijadikan sampel	145 entitas
Tahun penelitian	5 tahun
Total data penelitian	725 data
Data <i>outlier</i>	(200) data
Total data yang diuji	525 data

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
<i>Tobin's Q</i>	525	0,3041	3,3832	1,2834	0,6559
Tarif Pajak Efektif	525	0,0005	0,5250	0,2304	0,1055
Persentase Direktur Wanita	525	0,0000	0,6000	0,1344	0,1603
<i>Leverage</i>	525	0,0415	0,9830	0,4260	0,1913
<i>Board Size</i>	525	4	17	8,9000	2,7100
<i>Outsiders</i>	525	0,0000	0,5000	0,1434	0,1335
<i>Total Assets</i> (Dalam Rupiah)	525	75.669.406.03	30.391.359.95	6.402.546.39	7.388.854.74
<i>Market-to-Book Ratio</i>	525	1	6.000	7.501	8.273
<i>Firm Age</i>	525	0,0820	5,0582	1,4994	1,1212
		0	39	16,0600	9,4700

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Nilai perusahaan terendah ditunjukkan pada Tabel 2 sebesar 0,3041 dan nilai perusahaan tertinggi sebesar 3,3832. Hasil ini juga menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang tercatat di BEI memiliki nilai rata-rata sebesar 128,34% yang membuktikan bahwa perusahaan Indonesia sangat bernilai tinggi.

Perusahaan yang memiliki nilai *Effective Tax Rate* (ETR) terbesar adalah PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk dengan nilai 0,5250 sedangkan perusahaan dengan nilai ETR terkecil adalah PT. Metropolitan Land Tbk dengan nilai 0,0005. Nilai ETR yang semakin tinggi menandakan bahwa perusahaan tidak banyak melakukan penghindaran pajak. Nilai standar deviasi sebesar 0,1055 lebih rendah dari rata-rata yang menunjukkan bahwa cara perusahaan publik dalam menghindari pajak tidak berbeda satu sama lain.

Persentase direktur wanita dengan nilai minimum 0,0000 dan nilai maksimum 0,6000. Hasil pada Tabel 2 juga menunjukkan bahwa persentase rata-rata direktur wanita adalah 0,1344 dan standar deviasinya 0,1603. Nilai rata-rata persentase direktur wanita di perusahaan BEI telah dibuktikan masih tergolong kecil dikarenakan tidak banyak wanita yang menjadi direksi di dalam dewan.

Angka rata-rata yang ditunjukkan *leverage* dengan pengukuran rasio total utang terhadap total aset adalah 0,4260. Angka tersebut menandakan bahwa terdapat 42,60% aset perusahaan di BEI dibayar dengan utang. Setengah dari perusahaan yang terdaftar di BEI menggunakan utang untuk mengembangkan perusahaannya yang bertujuan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan (Tarihoran, 2018). Nilai minimum *leverage* adalah 0,0415 dan nilai maksimum *leverage* adalah 0,9830.

*Board size* memiliki nilai minimum 4 dan nilai maksimum 17. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan publik BEI telah memenuhi peraturan POJK No.33/POJK.04/2014 yang menyatakan bahwa perusahaan wajib memiliki minimal dua orang direksi dan komisaris pada masing-masing bagian.

Hasil pada Tabel 2 *outsiders* tertinggi dari penelitian ini adalah 0,5000 dan terendah adalah 0,0000. Rata-rata *outsiders* adalah 0,1434 dan standar deviasi 0,1335. BEI telah menghilangkan kewajiban perusahaan untuk memiliki setidaknya satu direktur independen sehingga terdapat perusahaan BEI yang tidak memiliki direktur independen di dalam dewan perusahaan.

Perusahaan dengan total aset terbesar berdasarkan Tabel 2 adalah PT. Agung Podomoro Land Tbk dengan nilai Rp 30.391.359.956.000 di tahun 2020 sedangkan total aset terendah adalah PT. Maming Enam Sembilan Mineral Tbk dengan nilai Rp 75.669.406.031 pada tahun 2016. Nilai rata-rata sebesar Rp 6.402.546.397.501 yang berarti bahwa perseroan di BEI mempunyai rata-rata total aset sebesar Rp 6.402.546.397.501.

Pada penelitian ini, *market-to-book ratio* minimum adalah 0,0820 dan maksimum adalah 5,0582. Dalam penelitian ini, rata-rata *market-to-book ratio* adalah 1,4994 dan standar deviasi 1,1212. Semakin tinggi *market-to-book ratio* menandakan bahwa terdapat permintaan saham perusahaan yang tinggi sehingga mengakibatkan naiknya harga saham.

*Firm age* dalam penelitian ini dengan umur terkecil yaitu 0 dan umur tertua yaitu 39. Nilai rata-rata umur perusahaan dalam penelitian ini adalah 16,0600 dengan standar deviasi sebesar 9,4700 yang menunjukkan terdapat sedikit variasi dalam umur perusahaan entitas di BEI namun jika dilihat dari umur rata-rata perusahaan BEI maka dapat menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan BEI memiliki tingkat keberlangsungan yang tinggi.

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel *Dummy***

Variabel	Kategori	Frekuensi	Persentase
Massa Kritis	0 = Tidak ada direktur wanita	453	86,3
Direktur Wanita	1 = Dua atau lebih direktur wanita	72	13,7

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Tabel 3 menampilkan hasil uji variabel massa kritis direktur wanita yang bersifat *dummy*. Tabel diatas menyimpulkan bahwa terdapat lebih banyak perusahaan tanpa direktur wanita dibandingkan perusahaan dengan dua atau lebih direktur wanita. Hasil ini dapat dilihat dari persentase massa kritis direktur wanita yang tidak ada direktur wanita sebesar 86,3% dan memiliki dua atau lebih direktur wanita sebesar 13,7%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa dewan direksi wanita masih tergolong minoritas di dalam perusahaan yang terdaftar di BEI.



### Hasil Uji *Outlier*

Pengujian *outlier* digunakan untuk memverifikasi data yang menyimpang dari rata-rata. Hasil pengujian menemukan bahwa 200 data dinyatakan tidak lolos dengan nilai wajar *Zscore* yaitu  $> 3$  dan  $< -3$  (Ghozali, 2018). Data tersebut telah dikecualikan dalam pengujian lebih lanjut.

### Hasil Uji Regresi Panel

#### Hasil Uji *Chow*

Hasil uji *chow* dengan nilai probabilitas  $< 0,05$  akan menggunakan FEM, dan hasil uji *chow* dengan nilai probabilitas  $> 0,05$  akan menggunakan CEM. Hasil pengujian pada Tabel 4 mencerminkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang artinya model yang sesuai untuk digunakan dalam penelitian lebih lanjut adalah FEM.

**Tabel 4. Hasil Uji *Chow***

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	11,3540	(120.395)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	783,6951	120	0,0000

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

#### Hasil Uji *Hausman*

Hasil uji *hausman* dengan nilai probabilitas  $< 0,05$  akan menggunakan FEM, dan hasil dengan nilai probabilitas  $> 0,05$  akan menggunakan REM. Hasil pengujian pada Tabel 5 mencerminkan nilai probabilitas sebesar 0,6793 yang artinya model yang digunakan adalah REM.

**Tabel 5. Hasil Uji *Hausman***

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	6,5943	9	0,6793

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

#### Hasil Uji F

Tabel 6 menunjukkan hasil yang signifikan sebesar 0,0000, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas, yakni: penghindaran pajak, persentase direktur wanita, dan massa kritis direktur wanita beserta variabel kontrolnya yaitu *leverage*, *board size*, *outsiders*, *total assets*, *market-to-book ratio*, dan *firm age* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara bersamaan dilihat dari hasil signifikan yang didapatkan  $< 0,05$ .

**Tabel 6. Hasil Uji F**

Variabel Dependen	Sig.	Kesimpulan
Nilai Perusahaan	0,0000	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

### Hasil Uji t

Hasil uji t digunakan untuk mengetahui signifikansi semua variabel independen terhadap variabel dependen. Tabel 7 menunjukkan hasil uji t.

**Tabel 7. Hasil Uji t**

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan
C	0,4759	1,1702	0,2424	
ETR?	0,0748	0,9014	0,3678	Tidak signifikan
PERSENTASEWANITA?	0,0269	0,2789	0,7804	Tidak signifikan
MASSAKRITIS?	0,0149	0,3279	0,7431	Tidak signifikan
LEVERAGE?	-0,5190	-7,9518	0,0000	Signifikan negatif
BOARDSIZE?	0,0070	1,2300	0,2193	Tidak signifikan
OUTSIDERS?	0,2623	3,9446	0,0001	Signifikan positif
TOTALASSETS?	0,0067	0,1968	0,8441	Tidak signifikan
MTB?	0,5373	54,5123	0,0000	Signifikan positif
FIRMAGE?	0,0011	0,5935	0,5531	Tidak signifikan

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Penghindaran pajak tidak memiliki dampak positif yang jelas terhadap nilai perusahaan. Angka probabilitas 0,3678 dan koefisien 0,0748, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 7. Hasil pengujian menunjukkan angka probabilitas lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis pertama ditolak. Penghindaran pajak perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan itu sendiri. Hasil analisis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Siew Yee *et al.* (2018), Tarihoran (2018), dan Wijaya *et al.* (2020).

Hal tersebut dikarenakan para penanam modal tidak mementingkan besarnya beban pajak yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan sehingga tidak mempengaruhi keputusan yang akan diambil untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan. Para penanam modal hanya peduli terhadap besarnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga tidak berakibat kepada pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Tarihoran, 2018).

Persentase direktur wanita tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka probabilitas 0,7804 dan koefisien 0,0269, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 7. Hasil pengujian menunjukkan bahwa angka probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis kedua ditolak. Hasil menunjukkan persentase direktur wanita tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana beberapa peneliti juga menemukan hasil yang sama yaitu Hassan & Marimuthu (2016), Astuti (2017), dan Saputra (2019).

Hasil tersebut menunjukkan bahwa jumlah direktur wanita yang lebih banyak daripada direktur pria tidak akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Direktur wanita tidak suka pekerjaan yang berisiko serta direktur wanita juga kurang aktif dalam dunia kerja (Astuti, 2017). Direktur wanita juga kurang dalam memberikan dampak signifikan terhadap perusahaan karena jumlah rata-rata direktur wanita di perusahaan BEI masih tergolong cukup rendah.

Jumlah direktur wanita yang kritis tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Angka probabilitas 0,7431 dan koefisien 0,0149, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 7. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis ketiga ditolak. Hasil serupa ditemukan pada penelitian

sebelumnya oleh Mardiyati & Murdayanti (2016), Kristina & Wiratmaja (2018), dan Suharti *et al.* (2020).

Hasil tersebut dikarenakan jumlah besarnya direktur wanita tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan tidak efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Direktur wanita diangkat hanya untuk memenuhi peran dalam tata kelola perusahaan, bukan karena kemampuan serta pengetahuan yang dimiliki mereka (Mardiyati & Murdayanti, 2016).

### Hasil Uji *Goodness of Fit Model*

Tabel 8. Hasil Uji *Goodness of Fit Model*

Variabel Dependen	<i>R-squared</i>	<i>Adjusted R-squared</i>
Nilai Perusahaan	0,8568	0,8543

Sumber: Data sekunder diolah (2021)

Hasil pengujian model *goodness of fit* sebesar 0,8543 yang menyatakan bahwa variabel independen yaitu penghindaran pajak, persentase direktur wanita, dan massa kritis direktur wanita beserta variabel kontrol yaitu *leverage*, *board size*, *outsiders*, *total assets*, *market-to-book ratio*, dan *firm age* dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sejumlah 85,43% sedangkan variabel independen dan faktor lain yang tidak termasuk dalam model menjelaskan 14,57% seperti *capital structure* (Cuong, 2014); (Hirdinis, 2019); (Huda *et al.*, 2020), *institutional ownership* (Nugroho & Agustia, 2017); (Daryaei & Fattahi, 2020); (Setyabudi, 2021), *corporate environmental responsibility* (Hu *et al.*, 2018); (Li *et al.*, 2019); (Harun *et al.*, 2020), dan *debt diversification* (Jadiyappa *et al.*, 2020); (Rezaee & Taqipouriani, 2021); (Tripathy & Uzma, 2021).

### KESIMPULAN

Nilai perusahaan menunjukkan kemakmuran perseroan sehingga pemegang saham berharap manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini menguji penghindaran pajak, persentase direktur wanita, dan massa kritis direktur wanita terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol yaitu *leverage*, *board size*, *outsiders*, *total assets*, *market-to-book ratio*, dan *firm age*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model* yang diuji melalui aplikasi SPSS dan EViews. Setelah melakukan pengujian, maka dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak, persentase direktur wanita dan massa kritis direktur wanita tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, E. P. (2017). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2), 159–179.
- Azam, M., & Wang, M. (2020). The effects of tax avoidance on corporate value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(4), 118–125. <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-4-13>
- Cabeza Garcia, L., Fernandez Gago, R., & Nieto, M. (2017). Do board gender diversity and director typology impact CSR reporting? *European Management Review*, March 2007. <https://doi.org/10.1111/emre.12143>

- Chen, X., Hu, N., Wang, X., & Tang, X. (2014). Tax avoidance and firm value: Evidence from China. *Nankai Business Review International*, 5(1), 25–42. <https://doi.org/10.1108/NBRI-10-2013-0037>
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan manajerial: Kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1–8. <https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.1-8>
- Cuong, N. T. (2014). Threshold effect of capital structure on firm value : Evidence from seafood processing enterprises in the South Central Region of Vietnam. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 3(3), 14–29.
- Daryaei, A. A., & Fattahi, Y. (2020). The asymmetric impact of institutional ownership on firm performance: Panel smooth transition regression model. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1191–1203. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0254>
- Faccio, M., Marchica, M. T., & Mura, R. (2016). CEO gender, corporate risk-taking, and the efficiency of capital allocation. *Journal of Corporate Finance*, 39, 193–209. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.008>
- Farooq, O., & Pashayev, Z. (2020). Agency problems and the value of advertising expenditures in an emerging market: Role of product market competition. *Managerial Finance*, 46(9), 1123–1143. <https://doi.org/10.1108/MF-08-2019-0389>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25, Edisi kesembilan*. Penerbit Undip.
- Hanif, I. N., & Ardiyanto, M. D. (2019). Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan: Transparansi informasi sebagai variabel pemoderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8, 1–12.
- Harun, M. S., Hussainey, K., Mohd Kharuddin, K. A., & Farooque, O. Al. (2020). CSR disclosure, corporate governance and firm value: A study on GCC Islamic Banks. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(4), 607–638. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2019-0103>
- Hassan, R., & Marimuthu, M. (2016). Corporate governance, board diversity, and firm value: Examining large companies using panel data approach. *Economics Bulletin*, 36(3), 1737–1750.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). CSR and firm value: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124597>
- Huda, S., Zuhroh, D., & Firdiansjah, A. (2020). The effect of profitability and capital structure on firm value through dividend policy in transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2015-2018. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 44–55. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33878>
- Jadiyappa, N., Hickman, L. E., Jyothi, P., & Vunyale, N. (2020). Does debt diversification impact firm value? Evidence from India. *International Review of Economics and Finance*, 67(December 2017), 362–377. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.02.002>
- Kristina, I. G. A. R., & Wiratmaja, I. D. N. (2018). Pengaruh board diversity dan intellectual capital pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 2313–2338.

- Lestaria, N., & Agita, S. (2018). Pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan dengan tax avoidance sebagai variabel mediating. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 3(1), 225–238. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2496>
- Levi, M., Li, K., & Zhang, F. (2014). Director gender and mergers and acquisitions. *Journal of Corporate Finance*, 28, 185–200. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2013.11.005>
- Li, Z., Liao, G., & Albitar, K. (2019). Does corporate environmental responsibility engagement affect firm value? The mediating role of corporate innovation. *Wiley, August*, 1–11. <https://doi.org/10.1002/bse.2416>
- Mardiyati, U., & Murdayanti, Y. (2016). Pengaruh ukuran dewan, kepemilikan saham oleh direktur, dan jender terhadap kinerja keuangan perbankan. *Jurnal Manajemen*, 03, 402–415.
- Noguera, M. (2020). Women directors' effect on firm value and performance: The case of REITs. *Emerald Publishing Limited, January*. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2020-0057>
- Nugroho, W. C., & Agustia, D. (2017). Corporate governance, tax avoidance, and firm value. *AFEBI Accounting Review*, 2(2).
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Rezaee, S., & Taqipouriani, Y. (2021). The effect of debt diversification on firm value and stock price crash risk. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(11), 6624–6630.
- Saputra, W. S. (2019). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan. 4(3), 503–510.
- Saragih, A. H. (2017). Analysis of tax avoidance effect on firm value (A study on firms listed on Indonesia Stock Exchange). *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 167, 372–378. <https://doi.org/10.2991/icaspgs-icbap-17.2017.6>
- Setyabudi, T. (2021). The effect of institutional ownership, leverage, and profitability on firm value with dividend policy as an intervening variable. *Journal of Business and Management Review*, 2(7), 457–469. <https://doi.org/10.47153/jbmr27.1632021>
- Siew Yee, C., Sharoja Sapiei, N., & Abdullah, M. (2018). Tax avoidance, corporate governance and firm value in the digital era. *Journal of Accounting and Investment*, 19(2). <https://doi.org/10.18196/jai.190299>
- Simarmata, A. P. P., & Cahyonowati, N. (2014). Pengaruh tax avoidance jangka panjang terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel pemoderasi. *Dipenogoro Journal of Accounting*, 3, 1–13.
- Suharti, Anton, & Irawati. (2020). Model hubungan peningkatan kualitas nilai perusahaan melalui corporate governance, gender direktur, reputasi audit pada perbankan konvensional dan perbankan syariah di Indonesia tahun 2013-2018. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 4, 263–273.
- Tarihoran, A. (2018). Pengaruh penghindaran pajak dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan transparansi perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
- Tripathy, A., & Uzma, S. H. (2021). Does debt heterogeneity impact firm value? Evidence from an emerging context. *South Asian Journal of Business Studies*. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-06-2020-0179>
- Warno, & Fahmi, U. (2020). Pengaruh tax avoidance dan biaya agensi terhadap nilai

- perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi pada perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 1–8.
- Wijaya, R. A., Pratiwi, H., Sari, D. P., & Suciati, D. (2020). Pengaruh penghindaran pajak dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekobistek*, 9(1), 29–40.  
<http://lppm.upiyptk.ac.id/ojsupi/index.php/EKOBISTEK/article/view/1206>
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis ekonometrika dan statistika dengan Eviews, Edisi empat*. UPP STIM YKPN.
- Yossy Girsang. (2020). *Penyebab harga saham PT Perusahaan Gas Negara anjlok*. Tagar.Id. <https://www.tagar.id/penyebab-harga-saham-pt-perusahaan-gas-negara-anjlok>