

PENGARUH *TAX PLANNING*, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)

Andri Waskita Aji*, Fitri Fahmi Atun

Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta, Indonesia

*andriwaskita@yahoo.co.id

Abstrak

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah 141 perusahaan dan sampel yang diperoleh adalah 55 perusahaan menggunakan teknik purposive sampling. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis linier berganda dan metode analisis regresi moderat (MRA). Hasil pengujian menunjukkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Setelah adanya ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, perencanaan pajak memiliki efek negatif yang tidak diperkuat dengan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat hubungan keduanya. Likuiditas diperkuat oleh ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi baik bagi pihak-pihak berkepentingan seperti calon investor untuk lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang dapat memberikan manfaat sebelum berinvestasi pada perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Perencanaan Pajak, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan

Abstract

This study aims to determine the effect of tax planning, profitability, and liquidity on company value which is moderated by company size. The study was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. The population in this study were 141 companies and the samples obtained were 55 companies using purposive sampling techniques. Data testing methods used are multiple linear analysis and the method of moderate regression analysis (MRA). The test results show that tax planning has no negative effect on company value. Profitability has a positive influence on firm value. Liquidity variables have a negative influence on firm value. After the size of the company as a moderating variable, tax planning has a not stronger negative effect on firm value. Profitability has a negative effect on firm value and company size is not able to strengthen the relationship. The liquidity variable is strengthened by the size of the company which can negatively influence the value of the company. This research is expected to be able to provide information both for interested parties and potential investors to better consider the factors that can provide benefits before investing in the company.

Keywords: Company Value, Tax Planning, Profitability, Liquidity, and Company Size

Pendahuluan

Perkembangan ekonomi semakin mengakibatkan perusahaan untuk tetap menyesuaikan diri terhadap situasi yang sedang terjadi. Pada dasarnya perusahaan yang sudah go public dapat diukur dengan harga sahamnya. Hal ini menandakan bahwa perusahaan telah mampu bersaing terkait semakin ketatnya persaingan. Perusahaan mempunyai tujuan utama untuk mencari keuntungan dengan maksud dari memaksimalkan nilai perusahaannya. Tingginya keuntungan berarti juga tingginya kemakmuran bagi para pemegang saham yang akan didapatkan.

PT Unilever Tbk mempunyai rencana untuk melakukan stock split dengan rasio perbandingan 1:5 yang akan dibawa pada RUPS 20 November 2019. Dari rencana tersebut

harga yang berawal dari Rp10 akan berubah menjadi Rp2 per lembar saham. Hal ini tentunya akan memberikan kemudahan bagi pada investor ritel untuk melakukan investasi pada perdagangan satu slot dibawah Rp 1juta (m.kontan.co.id, 2019).

Maksud dari perusahaan melakukan hal ini yaitu untuk meningkatkan peminat saham dan mencari keuntungan yang sebesar-besarnya. Investor akan berlomba-lomba untuk menanggapi hal ini karena akan memberikan keuntungan bagi dirinya. Kondisi ini dilakukan oleh pihak manjer dengan maksud menjalankan kegiatan yang dapat memberikan keuntungan seperti yang diharapkan oleh penanam modal. Pemegang saham menghendaki untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dengan menunjuk agen untuk menjalankan kegiatan tersebut.

Teori agensi adalah teori yang menyatakan perbedaan kepentingan yang terjadi antara pemilik dan agen yang ditunjuk untuk menjalankan kegiaitan perusahaan (Dewanata & Achmad, 2017). Pada sisi yang lain, agen yang ditunjuk mempunyai kepentingan yang berbeda dengan pemilik. Kejadian ini karena pihak agen mempunyai informasi lebih yang memudahkan mereka untuk melakukan hal yang tidak semestinya. Seperti yang dilakukan dalam sebuah perencanaan pajak untuk meminimalkan beban pajak terutang. Perencanaan pajak akan menjadi sebuah kedok dimana manajer dengan mudah mendapat keuntungan dari memanfaatkan pengecualian-pengecualian.

Semakin tinggi perencanaa pajak maka akan semkain tinggi perusahaan mengalami penurunan nilai (Noviani, 2017). Hal ini akan semakin memberikan sinyal bagi pihak fiskus untuk lebih memperhatikan perusahaan tersebut. Akibatnya perusahaan harus bersiap untuk menanggung kekurangan pajak beserta sanksi setelah dilakukan pemeriksaan.

Semakin tingginya nilai perusahaan maka semakin menandakan keuntungan yang didapatkan tinggi. Keuntungan ini berasal dari memaksimalkannya aset-aset perusahaan. Profitabilitas yang didapatkan tinggi, maka deviden yang akan dibagikan pada para pemegang saham akan tinggi. Hal ini yang akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi tinggi (Erawati & Sulistiyanto, 2019b).

Perusahaan tidak dapat berjalan tanpa adanya sebuah pinjam modal atau dana dari pihak lain. Tetapi semakin banyaknya pinjaman yang dilakukan perusahaa justru akan membuat perusahaan mengalami penurunan keuntungan. Hal ini karena perusahaan melakukan likuiditas. Likuiditas yaitu sebuah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perusahaan melakukan likuiditas maka akan semakin menurunkan nilai perusahaan. Kejadian ini karena menyebabkan dana-dana yang terdiri dari kas, piutang, dan persediaan perusahaan menganggur dan tidak dapat dimanfaatkan untuk mencari keuntungan (Erawati & Sulistiyanto, 2019a).

Ukuran perusahaan adalah sebuah skala yang menjadi tolak ukur tentang kapasitas perusahaan. Besar kecilnya sebuah perusahaan dapat mempengaruhi keuntungan yang didapatkan. Semakin besar keuntungan akan dianggap perusahaan mampu memaksimalkan aset-aset perusahaan (Setiawati & Lim, 2015).

Perbedaan penelitian ini dengan yang dilakukan (Pohan et al., 2019) dengan judul pengaruh profitabilitas dan CSR terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi adalah dengan penambahan variabel dan penggantian variabel independennya. Ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi (interaksi) karena besar kecilnya sebuah perusahaan tentunya akan memberikan dampak terhadap hasil keuntungan dan bentuk pengendalian yang akan dilakukan. Alasan peneliti melanjutkan penelitian sebelumnya karena besar kecilnya sebuah sebuah akan menanggung sebuah beban pajak yang mana itu sangat berpengaruh terhadap niali perusahaanya. Selanjutnya keuntungan yang didapatkan juga akan sangat memberikan pengaruh terhadap deviden yang akan dibagikan. Deviden yang dibagikan tinggi maka kesejatheraan para pemegang saham akan terjamin dan akan memberikan sinyal baik bagi investor (Gordon & Litner, 1956).

Alasan selanjutnya yaitu dengan penambahan variabel likuiditas. Hal ini karena perusahaan tidak mungkin dapat berjalan tanpa adanya sebuah modal pinjaman dari luar. Perusahaan harus mampu mengedalikan diri untuk membatasi melakukan pinjaman dana karena semakin banyaknya perusahaan melakukan pinjaman dana maka semkain tinggi tingkat likuiditasnya. Pihak luar pada umunya memberikan pinjaman dana dengan jangka

waktu pendek atau 12 bulan. Ini akan merugikan perusahaan dikarenakan dana yang bisa dimanfaatkan untuk mencari keuntungan akan dianggurkan hanya untuk membayar kewajiban atau utang jangka pendeknya.

Perusahaan manufaktur menjadi sebagai populasi dalam penelitian ini karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbesar yang melakukan kegiatan perdagangan saham tersebar di BEI.

Dari uraian singkat tersebut maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi".

Teori Keagenan (Theory Agency)

Menurut Jansen 1976 yang dikutip dalam Pribadi (2016) hubungan kontrak yang terjadi antara satu orang atau lebih yang disebut prinsipal dengan agen atau pihak yang ditunjukkan yang diberikan delegasi wewenang untuk pengambilan keputusan. Perbedaan kepentingan ini yang disebut dengan teori agensi. Adanya perbedaan kepentingan juga akan memberikan peluang agen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan mereka sendiri (oportunistik). Hal ini akan berakibat pada asimetri informasi yang ada karena pemilik tindak mempunyai informasi yang lengkap dibanding manajer.

Teori Sinyal

Definisi Teori Sinyal (2010) menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk menyampaikan informasi (laporan keuangan) yang sedang terjadi dalam perusahaan kepada pihak luar atau pihak yang berkepentingan. Baik buruknya kabar yang dialami perusahaan harus segera disampaikan kepada pihak luar. Dengan adanya kabar yang disampaikan, investor akan dengan mudah memberikan penilaian dan memutuskan untuk melakukan investasi terkait dengan mendapatkan keuntungan.

Teori Bird in the Hand

Menurut (Gordon & Litner, 1956) teori bird in the hand menjelaskan tentang para pemegang saham menghendaki untuk pembagian deviden yang tinggi. Investor akan menghendaki untuk menamkan modal atau saham pada perusahaan yang mampu memberikan deviden yang tinggi.

Teori Critical Recouse

Teori critical recouse adalah penekanan pada pemilik untuk melakukan pengalihan sumber daya perusahaan (Rajan & Zingales, 2001). Sumber daya yang dimaksudkan seperti aset-aset, persediaan, maupun teknologi. Pemilik harus melakukan pengawasa akan hal-hal tersebut untuk mencegah sumber daya digunakan tidak semestinya.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar (Putra, 2019). Nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang menunjukkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Lumoly et al., 2018). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Perencanaan Pajak

Tax Planning atau perencanaan pajak merupakan suatu tindakan yang dilakukan untuk meminimalkan beban pajak yang akan dibayarkan dengan memanfaatkan pengecualian-pengecualian yang telah disebutkan dalam undang-undang (Dewanata & Achmad, 2017). Perencanaan pajak dinilai efektif dan bersifat legal sehingga perusahaan dapat melakukan dengan mempertimbangkan risiko dan manfaat yang diperoleh dari aktivitas yang dilakukan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator untuk menunjukkan keberhasilan operasional perusahaan dengan mendapatkan laba yang tinggi di masa yang akan datang (Lumoly et al., 2018). Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh adanya kenaikan laba bersih yang akan menyebabkan harga saham yang berarti juga adanya kenaikan dalam nilai perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas adalah sebuah kewajiban yang harus dilakukan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendeknya (Pribadi, 2018). Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana internal yang tinggi juga dengan demikian perusahaan akan mengurangi pendanaan eksternalnya.

Pengembangan Hipotesis

Perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Perencanaan pajak (tax planning) merupakan suatu tindakan yang dilakukan untuk meminimalkan beban pajak yang akan dibayarkan dengan memanfaatkan pengecualian-pengecualian yang telah disebutkan dalam undang-undang.

Menurut Herawati & Ekawati (2016) dan Dewanata & Achmad (2017) perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya perencanaan dapat meningkatkan laba sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Dana yang harusnya digunakan untuk membayar pajak akan dapat dikendalikan menjadi sebuah keuntungan. Menurut Bagus et al., (2017), Apsari & Setiawan (2018), Ayem & Tia (2019) dan Noviani (2017) yang menyatakan perencanaan pajak tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena perencanaan pajak dapat menurunkan nilai perusahaan dan akan menimbulkan konflik agency terhadap manajer dan para pemegang saham. Semakin besar perencanaan pajak yang dilakukan maka akan semakin besar perusahaan itu menjadi sorotan pihak fiskus. Hal ini yang akan mengakibatkan nilai perusahaan menurun. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis:

H1: Perencanaan Pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas adalah sebuah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menghasilkan laba perusahaan. Keuntungan atau profit tinggi akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga akan memicu para pemegang saham untuk lebih meningkatkan permintaan saham. Menurut Chasanah & Adhi (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena profitabilitas yang tinggi pada suatu perusahaan akan memberikan sebuah sinyal bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan memberikan kekayaan pada para pemegang saham melalui pembagian deviden. Teori *bird in the hand* semakin memperkuat karena para pemegang saham memghendaki pembagian deviden yang tinggi. Selanjutnya dari permintaan investasi oleh investor tersebut akan menyebabkan harga saham di pasaran akan tinggi. Berdasarkan hasil penjelasan, maka dapat disimpulkan hipotesis yang kedua yaitu:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (hutang). Kondisi ini akan menyebabkan nilai perusahaan menurun karena dana yang digunakan akan menganggur. Menurut Adita & Mawardi (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya rasio likuiditas tidak selalu menjamin meningkatkan laba perusahaan. Current asset yang biasanya tersedia uang kas yang besar, persediaan yang besar, dan piutang yang besar mengakibatkan

dana-dana tersebut terkesan menganggur sehingga kemampuan untuk mendapatkan laba perusahaan kecil. Hal itu sebagai sinyal negatif bagi investor karena perusahaan harus menanggung resiko berupa biaya modal. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis:
H3: likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan dalam hubungan negatif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan

Menurut Setiawati & Lim (2015), ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar cenderung memiliki aset dalam jumlah yang banyak, sehingga menyebabkan keleluasaan manajemen dalam menggunakan aset untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini juga akan menyebabkan perusahaan menanggung pajak yang besar pula. Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap jumlah pajak yang ditanggungnya. Hal ini akan mendasari sifat manusiawi jika membayar pajak bisa rendah kenapa harus membayar tinggi. Dalam perencanaan pajak, umunya perusahaan yang memiliki kapasitas besar cenderung lebih banyak untuk berfikir lagi dengan melakukan hal ini. Mereka telah menyadari bahwa perusahaan dengan kapasitas besar menjadi sorotan pihak fiskus. Hal ini yang menyebabkan perusahaan untuk lebih hati-hati atau bahkan. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan jika ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan sangat mempengaruhi perencanaan pajak. Semakin tinggi perencanaan pajak justru akan merugikan perusahaan itu sendiri dan akibatnya nilai perusahaan tersebut turun. Ditarik hipotesis yang ke empat, yaitu:

H4: Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan negatif tax planning terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan dalam hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Perusahaan besar cenderung akan menjalankan kegiatan operasionalnya secara teratur. Penggunaan aset-aset yang secara maksimal juga akan menjadikan keuntungan tersendiri bagi perusahaan selain sahamnya. Ukuran perusahaan yang besar akan dinilai mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi (Apriliyanti et al., 2019). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bersih pada periode tertentu. Keuntungan yang dapatkan tinggi maka deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga tinggi dan hal ini akan memberikan kekayaan bagi para pemegang saham atas pencapaian tersebut. Situasi ini yang akan dimanfaatkan para pihak pengamat laporan keuangan untuk turut berinvestasi pada perusahaan. Menurut (Pohan et al., (2019) dan Apriliyanti et al., (2019) telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan kecil untuk menguasai pasar dan mendapatkan tingkat keuntungan yang tinggi. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis bahwa:

H5: Ukuran perusahaan memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap hubungan negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan

Perusahaan sangat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan cenderung secara teratur menjalankan kegiatan operasional. Pada sisi yang lain, perusahaan besar akan dengan mudah menguasai pasar saham daripada perusahaan kecil. Akibatnya perusahaan akan dengan mudah mendapatkan keuntungan karena banyaknya kepercayaan yang didapatkan dari investor (Nopiyanti & Darmayanti, 2016). Menurut oleh Rachman & Hafidh (2016), (Mery et al., (2017) dan Erawati & Sulistiyanto (2019) perusahaan dengan laba tinggi tidak selalu dipengaruhi oleh likuiditasnya. Alasan ini karena current asset yang terdiri dari uang kas, persediaan, dan piutang yang besar menyebabkan dana-dana didalam perusahaan menganggur dan hal ini akan menyebabkan perusahaan mendapatkan laba kecil. Kejadian ini karena kurangnya produktif perusahaan dalam mengelola asetnya (Adita & Mawardi, 2018). Perusahaan akbitanya harus mampu menerapkan teori critical recrouse yang mana perusahaan harus mampu mengendalikan sumber daya untuk mendapatkan keuntungan yang diharapkan. Kejadian ini akan sangat

mempengaruhi laba natinya. Perusahaan yang tidak memperhatikan hal itu akan dianggap perusahaan kurang menguntungkan dan memberikan sinyal negatif terhadap perusahaan sehingga kepercayaan investor akan menurun. Dari penjelasan diatas dapat ditarik hipotesis: H6: Ukuran Perusahaan memperkuat hubungan negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Metode

Penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini menggunakan data sekunder yang berarti menggunakan data yang telah ada. Populasi menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan 141 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling dan sampel yang didapatkan sebanyak 55 perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak tahun 2014-2018.
2. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan laporan keuangan berakhir pada 31 Desember lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian dan dengan CALK tahun 2014-2018.
3. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan laporan keuangan dengan Rupiah sebagai mata uang pelaporan keuangan.
4. Perusahaan manufaktur yang menyampaikan laporan keuangan sudah diaudit tahun 2014-2018.
5. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2018. Sumber data didapatkan dari anual report laporan keuangan yang ada di situs www.idx.co.id.

Definisi operasional

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai perusahaan merupakan sebuah cerminan pencapaian perusahaan yang dilihat dari harga saham yang beredar dipasar modal.

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai buku per lembar}}$$

Perencanaan pajak

Perencanaan pajak adalah menekankan sekecil mungkin beban pajak yang ditanggungnya dengan memanfaatkan pengecualian-pengecualian yang diatur dalam undang-undang. Perencanaan pajak diproksikan dengan Efektif Tax Rate (ETR).

$$ETR = \frac{\text{Beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan atau profit yang dihasilkan dari memaksimalkan aset-aset yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan return on asset (ROA).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan current ratio (Cr).

$$CR = \frac{\text{Rasio aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

Ukuran perusahaan

Besar kecilnya sebuah perusahaan akan sangat mempengaruhi keuntungan yang akan didapatkan. Ukuran perusahaan akan diprosikan dengan melihat total asetnya.

$\text{Ln (Natural Log) = Total Aset}$

Teknik Analisis Data

Teknik pengujian pada penelitian ini menggunakan analisis linier berganda dan analisis regresi moderat (MRA).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis menggunakan teknik regresi linier berganda, karena melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Bentuk persamaannya yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Moderated regression Analysis (MRA)

Merupakan aplikasi khusus regresi linier berganda dalam persamaan regresinya mengandung interaksi atau perkalian dua atau lebih variabel independen berikut persamaannya:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_i + \beta_4 X_4 + \beta_i X_i * X_4 + e$$

Hasil dan Pembahasan

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil uji asumsi klasik

Setelah dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi dapat disimpulkan bahwa telah lolos uji asumsi klasik dengan mentransformkan data ke Ln.

Hasil uji hipotesis

Pengujian penelitian ini dilakukan menggunakan teknik regresi linier berganda, karena melibatkan lebih dari satu variabel bebas. Metode regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan kondisi (naik turunnya) variabel dependen, apabila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor yang dapat di naik-turunkan nilainya (Ghozali, 2018).

Hasil uji koefisien determinasi variabel independen yang terdiri dari tax planning, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,667 ^a | ,446 | ,438 | ,81390 |

a. Predictors: (Constant), LnX1, LnX3, LnX2

b. Dependent Variable: LnY

Dari tabel 1 hasil uji koefisien determinasi diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel tax planning, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang ikut serta dilakukan pengujian dapat mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 43,8% dan sisanya 56,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang diluar penelitian ini.

Tabel 2 dibawah ini akan menunjukkan hasil pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikan 5%.

Tabel 2 Hasil Uji Parsial (Uji T)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 3,499 | ,305 | | 11,483 | ,000 |
| LnX1 | ,171 | ,127 | ,068 | 1,352 | ,178 |
| LnX2 | ,915 | ,067 | ,714 | 13,631 | ,000 |
| LnX3 | -,423 | ,093 | -,238 | -4,566 | ,000 |

a. Dependent Variable: LnY

Hasil pengujian terlihat bahwa LnX1 atau perencanaan pajak berada pada nilai koefisien 0,171 berada pada posisi positif dan probabilitas signifikan berada pada 0,178 yang berarti diatas 0,05. Hal ini berarti perencanaan pajak tidak signifikan memberikan pengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena dengan melakukan perencanaan pajak sebesar-besarnya akan memberikan sinyal kurang baik bagi pihak fiskus khususnya. Fiskus akan mencurigai hal tersebut karena perusahaan akan dianggap tidak taat terhadap kewajiban perpajakannya. Hal ini yang sering menjadi salah arti bagi sebagian orang yang menganggap perencanaan pajak selalu memberikan dampak kurang baik bagi perusahaan. Perencanaan pajak dimaksudkan atas kehendak para pemegang saham untuk memberikan dampak bagi perusahaan kedepannya. Hal ini yang akan memberikan sinyal baik karena perusahaan telah mampu memberikan keuntungan dari pemanfaatan perencanaan pajak sesuai dengan ketentuan perpajakan. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Variabel kedua yaitu profitabilitas yang diprosikan dengan ROA (LnX2) menunjukkan hasil nilai koefisien 0,915 dan probabilitas signifikan 0,000 < 0,05 yang berarti profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena semakin banyaknya keuntungan perusahaan maka akan semakin tinggi keuntungan yang akan dibagikan pada pemegang saham (Erawati & Sulistiyanto, 2019a). Teori bird in the hand menyatakan bahwa para pemegang saham menghendaki untuk pembagian deviden yang tinggi (Gordon & Litner, 1956). Ini berarti perusahaan telah mampu memanfaatkan aset-aset perusahaan secara maksimal sehingga mendapatkan keuntungan yang tinggi. Kondisi seperti ini semakin membuat investor tertarik pada perusahaan yang pencapaian laba atau deviden yang dibagikan ke para pemegang saham tinggi (Ayem & Nugroho, 2016). Akibatnya akan membuat banyaknya permintaan saham dan membuat nilai perusahaan naik. Dari hasil uji dan uraian tersebut hipotesis kedua yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Variabel likuiditas (LnX3) menunjukkan nilai koefisien -,432 dan probabilitas signifikan -,000 < 0,05 yang berarti likuiditas memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini karena semakin perusahaan menggantungkan pinjaman dana dari luar akan semakin mengakibatkan kewajiban pengembalian juga besar (Erawati & Sulistiyanto, 2019b). Akibatnya dana-dana yang seharusnya dapat dimanfaatkan untuk mencari keuntungan hanya akan menganggur dan membuat perusahaan tidak mendapat keuntungan. Likuiditas lebih berorientasi pada kewajiban jangka pendeknya yang mana menekankan pada aset lancar perusahaan untuk membayar kewajibannya. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan yang berorientasi pada jangka panjang akan terganggu untuk memanfaatkan aset-aset lancarnya (Chasanah & Adhi, 2017). Kondisi seperti ini semakin memperkuat hipotesis yang ke tiga yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Moderate Regression Analysis (MRA)

Pada pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan variabel moderasi menggunakan Moderated regression Analysis (MRA) (Ghozali, 2018).

a. Hasil pengujian hipotesis 4

Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi R²

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,438 ^a | ,192 | ,182 | ,98251 |

a. Predictors: (Constant), LnX1_LnX4, LnX4, LnX1

Dari hasil pengujian uji koefisien determinasi, terlihat bahwa Adjusted R Square sebesar 0,182 atau 18,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel LnX1_LnX4, LnX4, dan LnX1 mampu memprediksikan variabel nilai perusahaan sebesar 18,2% dan sisanya 81,8% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Tabel 4 Hasil Uji T

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -10,017 | 11,186 | | -,895 | ,371 |
| | LnX1 | 7,275 | 7,428 | 2,879 | ,979 | ,328 |
| | LnX4 | 4,044 | 4,473 | ,210 | ,904 | ,367 |
| | LnX1_LnX4 | -2,939 | 2,972 | -2,919 | -,989 | ,324 |

a. Dependent Variable: LnY

Hasil pengujian tabel 4 menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan negatif tax planning terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai koefisien -2,939 dan probabilitas 0,324 > 0,05 sehingga tidak signifikan. Artinya bahwa hipotesis ke empat yang menyatakan ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh negatif tax planning terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Ukuran perusahaan tidak mampu memberikan pengaruh baik terhadap besar kecilnya laba perusahaan. Hal ini karena perusahaan besar cenderung menjadi sorotan pihak luar seperti salah satunya fiskus. Fiskus akan sangat memperhatikan kondisi ini karena perusahaan besar akan menanggung beban pajak yang tinggi pula. Hal ini yang akan menyebabkan perusahaan untuk tidak melakukan perencanaan pajak secara besar-besaran karena telah menjadi sorotan pihak fiskus. Kondisi ini diperkuat dengan adanya teori kepatuhan. Teori kepatuhan atau compliance theory merupakan salah satu aspek yang mana orang akan melakukan sesuatu yang dikatakan orang lain dalam ini peraturan perpajakan (Tyler, 2004). Perusahaan besar harus cenderung mematuhi hukum atau aturan yang dianggap sesuai dengan norma-norma. Hal ini karena mentaati peraturan hukum merupakan sebagai keharusan.

b. Hasil Pengujian Hipotesis 5

Tabel 5 Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,706 ^a | ,499 | ,493 | ,77365 |

a. Predictors: (Constant), LnX2_LnX4, LnX4, LnX2

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai Adjusted R Square 0,493 atau 49,3%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel Ln ukuran perusahaan dan Ln profitabilitas mampu memprediksi nilai perusahaan sebesar 49,3% dan sisanya 50,7% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Tabel 6 Hasil Uji T

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -27,991 | 9,829 | | -2,848 | ,005 |
| LnX2 | -4,576 | 3,537 | -3,572 | -1,294 | ,197 |
| LnX4 | 12,052 | 3,898 | ,627 | 3,092 | ,002 |
| LnX2_LnX4 | 2,105 | 1,406 | 4,092 | 1,498 | ,136 |

a. Dependent Variable: LnY

Pada tabel 6 hasil uji parsial (uji t), secara individual variabel Ln profitabilitas mempunyai koefisien -4,576 dengan probabilitas signifikan 0,197. Variabel Ln ukuran perusahaan mempunyai nilai koefisien 12,052 dan probabilitas signifikan 0,002. Variabel LnX2_LnX4 memiliki nilai 0,136 yang berarti lebih besar dari 0,05. Ini berarti hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Ukuran perusahaan tidak mampu memberikan kekuatan dalam tingkat pencapaian laba atau keuntungan perusahaan. Besar kecilnya sebuah perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan akan dengan maksimal memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Hal ini sering dilihat oleh investor bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjamin perusahaan dapat menghasilkan tingkat keuntungan. Alasan ini diperkuat dengan adanya teori kompetensi. Teori kompetensi mengatakan bahwa sebuah perusahaan merupakan kumpulan kompetensi yang dengan mudah memungkinkan untuk mendapatkan laba (profit) (Kusuma, 2005). Kompetensi yang dimaksudkan merupakan sebuah salah satu cara untuk mengendalikan penyebaran rahasia (kompetensi) yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lumoly et al., (2018), Rahmantio et al., (2016), Pribadi (2018) dan penelitian Apriliyanti et al., (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya keuntungan atau laba tidak bergantung dari ukuran perusahaan tetapi karena adanya sebuah kompetensi atau rahasia. Perusahaan dengan ukuran kecil akan lebih atau kurang profitable dari perusahaan besar.

Perusahaan kecil bisa saja mendapatkan laba yang lebih besar dari perusahaan dengan ukuran besar karena memiliki sebuah kompetensi yang lebih unggul maupun unik (Kusuma, 2005). Hal ini menjadikan investor untuk tidak melihat nilai perusahaan dari ukurannya karena investor lebih melihat ke kinerja perusahaan yang terlihat dalam laporan keuangannya.

c. Hasil Pengujian Hipotesis 6

Tabel 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,457 ^a | ,208 | ,198 | ,97243 |

a. Predictors: (Constant), LnX3_LnX4, LnX4, LnX3

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel 7 menunjukkan Adjusted R Square sebesar 0,198 atau 19,8 %. Hal ini berarti bahwa variabel Ln likuiditas, Ln ukuran perusahaan, dan LnX3_LnX4 mampu memprediksi variabel nilai perusahaan sebesar 19,8% dan sisanya 80,2% dijelaskan oleh faktor lain diluar penelitian.

Tabel 8 Hasil Uji Secara Parsial (Uji T)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -13,521 | 4,758 | | -2,842 | ,005 |
| LnX3 | -10,337 | 4,969 | -5,809 | -2,080 | ,039 |
| LnX4 | 5,469 | 1,884 | ,285 | 2,903 | ,004 |
| LnX3_LnX4 | 4,172 | 1,979 | 5,856 | 2,108 | ,036 |

a. Dependent Variable: LnY

Hasil pengujian secara individual, menunjukkan bahwa variabel LnX3 atau likuiditas dengan nilai koefisien -10,337 dan probabilitas signifikan pada 0,039. Variabel ukuran perusahaan dengan nilai koefisien 5,469 dan nilai probabilitas 0,004. Variabel LnX3_LnX4 dengan nilai 0,036 yang berarti lebih kecil dari 0,05 yang menyatakan bahwa hipotesis keenam yang menyatakan ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan diterima.

Besarnya ukuran perusahaan maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan yang akan menurunkan nilai perusahaan. Ini karena likuiditas merupakan kewajiban perusahaan dalam jangka pendeknya sedangkan nilai perusahaan lebih berorientasi pada masa depannya (Chasanah & Adhi, 2017). Perusahaan berukuran besar biasanya memiliki total aktiva lancar yang besar terdiri dari kas, piutang usaha, maupun persediaan akan terkesan menganggur karena perusahaan hanya menggunakan untuk kepentingan jangka pendeknya (Erawati & Sulistiyanto, 2019). Akibatnya perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan dari pemanfaatan aktiva-aktiva tersebut. Hal ini akan mengurangi kepercayaan investor yang akan dapat menurunkan minat daya beli dan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan laba yang rendah.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Putri (2018), Pribadi (2016), Erawati & Sulistiyanto (2019), dan Chasanah & Adhi (2017) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini semakin diperkuat dengan adanya teori critical resource. Teori critical resource menekankan pada pengendalian pemilik terhadap sumber daya yang dapat menghasilkan keuntungan. Disini manajer yang telah diberikan wewenang harus bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal yaitu mendapatkan keuntungan yang tinggi dan nilai perusahaan tidak mengalami kerugian. Manajer harus mampu mengendalikan diri untuk lebih teliti lagi untuk melakukan pinjaman dana. Ini karena semakin banyaknya perusahaan melakukan pinjaman dana akan menyebabkan aset lancar perusahaan menganggur karena hanya berfokus untuk memenuhi kewajiban pendeknya.

Simpulan, Saran dan Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa: Perencanaan pajak tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan tidak negatif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan; Ukuran perusahaan tidak dapat memperkuat hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan; dan Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan negatif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini hanya berfokus pada faktor-faktor yang secara garis besar dapat dilihat sekilas di laporan keuangan dan tentunya masih banyak faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti kebijakan deviden, tingkat suku bunga, dan leverage. Selain itu, penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019. Penelitian ini memiliki implikasi bahwa laporan keuangan merupakan salah satu bentuk informasi yang ada dalam perusahaan terkait kondisi pencapaiannya. Dengan adanya penelitian ini diharapkan para pembaca laporan keuangan, investor atau yang lainnya untuk lebih memperhatikan faktor apa saja yang akan memberikan keuntungan setelah berinvestasi pada perusahaan. Disamping itu juga untuk pihak fiskus, setelah adanya penelitian ini bisa

menjadi informasi terkait hal-hal yang dilakukan perusahaan dalam perpajakan. Ditulis dalam bentuk essay, bukan dalam bentuk numerikal.

Daftar Rujukan

- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Total Assets Turnover, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 14.
- Apriliyanti, V., Hermi, & Herawaty, V. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* Vol. 6 No. 2 September 2019 : 201-224 Doi: [Http://Dx.Doi.Org/10.25105/Jmat.V6i2.5558](http://Dx.Doi.Org/10.25105/Jmat.V6i2.5558), 6(2), 201–224.
- Apsari, L., & Setiawan, P. E. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Email : Linaapsari2@Gmail.Com / Tlp : + 6281238307459 Fakultas Ekonomi Dan Bisni. 23, 1765–1790. [Https://Doi.Org/Https://Doi.Org/10.24843/Eja.2018.V23.I03.P06](https://doi.org/10.24843/Eja.2018.V23.I03.P06)
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. 4(1), 31–39.
- Ayem, S., & Tia, I. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Lq45 Yang Tercatat Dalam Bursa Efek Indonesia) Periode 2012-2016. 1(2), 181–193. [Https://Doi.Org/10.24964/Japd.V1i1.913](https://doi.org/10.24964/Japd.V1i1.913)
- Bagus, I., Putra, G., & Noviari, N. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. 18, 1398–1425.
- Chasanah, A. N., & Adhi, D. K. (2017). Profitabilitas, Struktur Modal Dan Likuiditas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate Yang Listed Di Bei Tahun 2012-2015. 12, 18.
- Definisi Teori Sinyal. (2010).
- Dewanata, P., & Achmad, T. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2012-2014). Volume 6, 1–7.
- Erawati, T., & Sulistiyanto, D. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). 1(1), 15–26.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25 Edisi 9 (Ke-9). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M., & Litner, J. (1956). Teori Bird In The Hand. Retrieved From [Http://Sovalusian.Blogspot.Com/2014/10/Teori-Bird-In-The-Hand.html?M=1](http://sovalusian.blogspot.com/2014/10/Teori-Bird-In-The-Hand.html?M=1)
- Herawati, H., & Ekawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 873. [Https://Doi.Org/10.17509/Jrak.V4i1.7708](https://doi.org/10.17509/Jrak.V4i1.7708)
- Kusuma, H. (2005). Size Perusahaan Dan Profitabilitas : Kajian Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. Vol. 10 No, 81–93.
- Lumoly, S., Murni, S., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). 6(3), 1108–1117.
- M.Kontan.Co.Id. (2019). Stock Split: Unilever Indonesia (Unvr) Berencana Stock Split Dengan Rasio 1:5. Retrieved October 22, 2019, From M.Kontan.Co.Id/News/Unilever-Indonesia-Unvr-Berencana-Stock-Split-Dengan-Rasio-15-Ini-Kata-Analis

- Mery, K. N., Zulfahridar, & Kurnia, P. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jom Fekon* Vol. 4 No. 1 (Februari) 2017, 2000–2014.
- Nopiyantri, I. D. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Per, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No.12, 2016: 7868-7898, 5(12), 7868–7898.
- Noviani, A. S. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak, Manajemen Laba Dan Good Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.
- Pohan, H. T., Noor, I. N., & Bhakti, Y. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5 Nomor. 1, 41–52. <https://doi.org/10.25105/jat.v5i1.4850> Issn
- Pribadi, M. T. (2016). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar Di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. 1(1), 372–385.
- Pribadi, M. T. (2018). Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dagang Besar Yang Terdaftar Di Perusahaan Bursa Efek Indonesia. *Progress Conference*, Vol. 1, No, 14.
- Putra, M. N. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013- 2017) Skripsi.
- Putri, D. I. M. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.
- Rachman, Nur Aidha, & Hafidh, A. A. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pasa Sektor Industri Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2011-2015. 5 Nomor 5(3), 405–416.
- Rahmantio, I., Saifi, M., & Nurlaily, F. (2016). Pengaruh Debt To Equity Ratio , Return On Equity , Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun. 57(1), 151–159.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (2001). The Firm As A Dedicated Hierarchy: A Theory Of The Origins And Growth Of Firms. 116 No 3(3), 805–851.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2015). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode. 12(1), 29–57.
- Tyler. (2004). Teori Kepatuhan Menurut Para Ahli. Retrieved From <http://www.sarjanaku.com/2012/06/Teori-Kepatuhan-Compliance-Theory.html?M=1>