

PENGARUH *TAX PLANNING*, *THIN CAPITALIZATION*, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Agnes PERMATASARI^{1*}, Sugi SUHARTONO²

^{1,2}Departemen Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta, Indonesia.

Alamat email: agnezri@gmail.com

²Alamat email: sugi.suhartono@kwikkiangie.ac.id

*Penulis korespondensi

Abstract: *The purpose of establishing a company is to maximize profits by using existing resources and provide prosperity to shareholders. Firm value can be a benchmark for investors' views of a company's performance, which is usually associated with the size of the share price in the capital market. One of the factors that can affect the value of the company is tax. With the acquisition of large profits, the company is responsible for paying large taxes. To minimize the tax burden paid, companies can carry out tax planning and practice thin capitalization. The company's financial performance can also be a consideration for investment decisions by investors. Therefore, this study aims to examine the effect of tax planning, thin capitalization, profitability, liquidity and company size on firm value. With the sampling technique using purposive sampling, 33 consumer non-cyclicals sector companies were obtained which were listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period as research samples. Data analysis techniques and hypothesis testing used were coefficient similarity test, descriptive statistics, classic assumption test (normality, autocorrelation, heteroscedasticity, multicollinearity), multiple linear regression analysis, F test, t test and test of the coefficient of determination using SPSS 26. Conclusions from this research is not proven that tax planning, liquidity and firm size have a positive effect on firm value, but thin capitalization and profitability are proven to have a positive effect on firm value.*

Kata kunci: *Tax Planning, Thin Capitalization, Profitability, Liquidity, Firm Size, Firm Value*

Cara mengutip:

1. PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada dan memberikan kemakmuran kepada pemilik perusahaan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi tolok ukur pandangan investor bagaimana peluang pertumbuhan perusahaan di masa datang dan mencerminkan tingkat keberhasilan kinerja suatu perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan besaran harga saham di pasar modal (Pratama dan Wiksuana, 2018). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pengembalian (*return*) yang diperoleh investor dan risiko yang ditanggung investor juga berkurang. Sebaliknya, penurunan harga saham dapat memberikan dampak pada berkurangnya kepercayaan investor atas kinerja suatu perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan (Pradnyana dan Noviyari, 2017). Namun, perusahaan yang harga sahamnya menurun tidak selalu memiliki kinerja yang buruk. Dilansir dari market.bisnis.com, berdasarkan laporan keuangan per 30 Juni 2021, RANC memperoleh pendapatan sebesar Rp 1,48 triliun atau turun 7,54% dari posisi semester I tahun sebelumnya yang sebesar Rp 1,6 triliun. Lalu, RANC juga memperoleh laba bersih turun 67,08% menjadi Rp 17,3 miliar dibanding semester pertama tahun 2020 sebesar Rp 52,55 miliar. Tetapi, penurunan kinerja pendapatan perusahaan malah terdapat peningkatan



harga saham. Saham RANC per 15 September 2021 mengalami penguatan ke Rp 2.200 dari harga Rp 436 (<https://market.bisnis.com/read/20210916/192/1443010/kinerja-pengelola-ranch-market-ranc-jeblok-tapi-sahamnya-melejit>).

Menurut Harmono (2017:114), terdapat empat indikator dalam menghitung nilai perusahaan yaitu *price to book value ratio* (PBV), *price earnings ratio* (PER), *earning per share* (EPS) dan Tobin's Q. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah pajak. Bagi pemerintah, pajak merupakan salah satu sumber pendapatan untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran negara. Perbedaan sudut pandang dari perusahaan maupun pemerintah terhadap perpajakan menjadi motivasi manajemen untuk melakukan beberapa cara, salah satunya dengan manajemen pajak. Manajemen pajak menjadi sarana memenuhi kewajiban perpajakan dengan jumlah pajak yang dibayar serendah mungkin sehingga laba setelah pajak lebih tinggi dan menjadi menarik di mata investor. Tujuan manajemen pajak dapat diperoleh dengan melakukan *tax planning* (Suandy, 2017:7). Terdapat fenomena penghindaran pajak yaitu Lembaga *Tax Justice Network* mengeluarkan laporan *Ashes to Ashes* per April 2019 terkait dugaan Bentoel International (RMBA), anak usaha British American Tobacco (BAT), melakukan penghindaran pajak di negara-negara berpendapatan menengah dan bawah. Dalam laporan tersebut, Bentoel menghindari pajak hingga 14 juta US dollar per tahun akibat dari pembayaran bunga pinjaman. Lalu, BAT juga dinilai mengalihkan sebagian pendapatannya keluar dari Indonesia melalui pinjaman antar perusahaan tahun 2013 dan 2015 dari perusahaan Rothmans Far East BV untuk *refinancing*. Disamping itu, saham PT Bentoel International Investama Tbk (RMBA) per 13 Mei 2019 naik 16% dan secara tahun berjalan sahamnya meningkat 31,41%. Hal ini disinyalir bahwa pajak dapat berdampak juga pada nilai perusahaan (<https://www.cnbcindonesia.com/market/20190513100442-17-72003/saham-bentoel-mulai-lar-gara-gara-laporan-pajak>).

Tax planning adalah upaya meminimalkan beban pajak atas pajak yang terutang dengan tidak bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Semakin besar pajak penghasilan perusahaan maka laba setelah pajak akan semakin kecil. Maka dari itu, perusahaan berupaya memperkecil pajak penghasilan agar laba setelah pajak menjadi lebih besar dan menarik investor sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan (Sandra et al., 2022). Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai perencanaan pajak namun masih tidak konsisten. Hasil penelitian Sandra et al. (2022), Hidayat dan Pesudo (2019) menghasilkan perencanaan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Hendra dan Erinos (2020) yaitu perencanaan pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapula hasil penelitian Janah dan Munandar (2022), Rajab et al. (2022) menghasilkan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam perpajakan, terdapat *thin capitalization* yaitu praktik upaya yang dapat meminimalkan pembayaran pajak dengan penggunaan utang lebih besar dari modal. Praktik *thin capitalization* dianggap lebih bermanfaat bagi perusahaan dan investor sebab menghasilkan pembayaran pajak lebih sedikit dan return lebih tinggi sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Rosa et al., 2018). Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan menyatakan bahwa batas kewajaran perbandingan paling tinggi sebesar 4 : 1. Maka perusahaan yang melebihi batas tersebut dapat dikatakan melakukan praktik *thin capitalization*. Penelitian terdahulu mengenai *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan masih belum banyak dilakukan. Menurut hasil penelitian Rosa et al. (2018) *thin capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Helennia et al. (2022) menghasilkan *thin capitalization* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Yovita et al. (2020) profitabilitas adalah penilaian kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu. Jika profitabilitas perusahaan tinggi berarti kinerja manajemen telah sesuai target dan prospek perusahaan baik kedepannya. Sentimen positif para investor untuk tertarik berinvestasi atau mengembangkan modalnya juga dapat dicapai sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Putri et al., 2016). Menurut penelitian Anggraini dan Agustiningasih (2022), Yovita et al. (2020), Rudangga dan



Sudiarta (2016) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Arinda dan Suhartono (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan lainnya yaitu likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi maka semakin mampu perusahaan membayar kewajiban lancarnya dan dapat berdampak pada kepercayaan investor untuk berinvestasi sehingga permintaan saham meningkat (Wijaya dan Purnawati, 2014). Namun, tingkat likuiditas yang tinggi juga tidak berdampak baik pada perusahaan. Hal ini diduga banyaknya dana yang menganggur disebabkan dari kurangnya kemampuan manajemen menjalankan kegiatan operasional perusahaan dan berdampak pada pencapaian laba (Kasmir, 2019). Penelitian yang dilakukan Iman et al. (2021), Yovita et al. (2020) menghasilkan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Saputri dan Giovanni (2021), Wijaya dan Purnawati (2014) menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, penelitian Sadewo et al. (2022) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor – faktor yang telah diuraikan sebelumnya, sejumlah investor dalam memutuskan investasi juga memikirkan aspek ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besaran total aktiva dan total sales. Semakin besar total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin mudah memperoleh pendanaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Berdasarkan hasil penelitian Anugerah dan Suryanawa (2019), Rudangga dan Sudiarta (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil-hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Anggrani dan Agustiningasih (2022), Laveda dan Khoirudin (2020) yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Keagenan

Teori keagenan atau teori agensi ini dikemukakan oleh Ross (1973) yang kemudian di perluas oleh Jensen dan Meckling (1976) yaitu adanya hubungan antara pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen. Hubungan keagenan adalah kontrak antara satu orang atau lebih (*principal*) yang mempekerjakan *agent* untuk melakukan sejumlah jasa. Menurut Eisenhardt (1989), teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi sifat manusia yaitu biasanya mementingkan diri sendiri (*self interested*), memiliki daya pikir yang terbatas pada persepsi masa depan (*bounded rasionality*) dan selalu menghindari risiko (*risk averse*). Menurut Fama dan Jensen (1983), masalah keagenan muncul saat kepentingan pemegang saham berbeda dengan kepentingan agen. Pemisahan kepemilikan dan kendali menciptakan situasi dimana manajer mementingkan kepentingan mereka sendiri daripada pemegang saham sehingga menimbulkan konflik kepentingan dan pengambilan keputusan yang tidak efisien. Untuk mengatasi masalah keagenan, Fama dan Jensen menekankan pentingnya sistem insentif berbasis kinerja yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, pemantauan dan pengawasan yang lebih besar terhadap manajer oleh pemegang saham dan pengembangan mekanisme pasar. Konflik kepentingan juga semakin meningkat dimana prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen karena ketidakmampuan prinsipal memantau aktivitas agen dalam perusahaan. Sedangkan, agen mempunyai lebih banyak informasi mengenai internal dan prospek kedepannya dari perusahaan secara keseluruhan karena terlibat langsung di perusahaan. Hal tersebut yang menimbulkan asimetri informasi. Konflik kepentingan dan asimetri informasi dapat mendorong agen untuk tidak menyampaikan informasi yang benar kepada prinsipal dan dapat mempengaruhi penyajian laporan keuangan (Gumanti, 2017:231-237). Dalam penelitian ini, hubungan antara teori keagenan adalah sebagai teori yang menjelaskan variabel *tax planning* dimana manajemen mencoba meningkatkan kemakmuran prinsipal dengan meminimalkan pajak. Pada variabel *thin capitalization*, teori ini menjelaskan penggunaan utang yang dapat memperkecil pajak.



2.2. Teori Sinyal

Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Spence (1973) dimana pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan informasi yang relevan sehingga dapat dimanfaatkan oleh penerima informasi. Orang dalam perusahaan umumnya memiliki informasi lebih baik daripada investor luar (*outsider*). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan (*insider*) yang tidak memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal dapat menimbulkan asimetri informasi. Munculnya masalah asimetri informasi ini menjadikan investor memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap saham perusahaan (Wiyono dan Kusuma, 2021:27-28). Untuk mengurangi asimetri informasi, melalui teori sinyal dijelaskan bahwa sebaiknya perusahaan memberikan sinyal dengan menerbitkan informasi laporan keuangan untuk keputusan investasi. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi asimetri informasi yaitu memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya guna pengambilan keputusan. Jika informasi yang diumumkan perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, maka akan terjadi peningkatan dalam volume perdagangan saham. Hal tersebut juga mengakibatkan tingginya harga saham di pasar modal sebagai cerminan dari nilai perusahaan. Dari sisi *tax planning*, informasi yang diberikan mampu memberikan sinyal kepada investor. Tingkat profitabilitas memberikan sinyal akan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Lalu, likuiditas dapat memberikan sinyal kepada pihak yang berkepentingan tentang kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya. Untuk ukuran perusahaan juga disinyalir memberikan informasi kepada investor akan prospek perusahaan melalui skala besar atau kecilnya perusahaan tersebut.

2.3. Teori Modigliani Miller dengan Pajak

Teori Modigliani Miller dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller pada tahun 1958. Teori ini merupakan awal mula munculnya teori struktur modal yang kemudian menambahkan unsur pajak pada penggunaan utang bagi perusahaan kedalam teorinya pada tahun 1963. Modigliani Miller menambahkan unsur pajak ke dalam teorinya karena menurutnya tanpa unsur pajak itu tidak realistis. Teori ini mengungkapkan bahwa dengan struktur modal yang optimal dengan terdiri dari utang yang besar mampu meningkatkan nilai perusahaan karena ada penghematan pajak. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011), penggunaan utang memunculkan beban bunga yang dibayarkan perusahaan. Beban bunga dapat menjadi pengurang pajak sehingga utang dapat memberikan manfaat pajak (Rosa et al., 2018). Dengan adanya beban bunga sebagai pengurang pajak maka semakin besar laba setelah pajak. Hal ini tercerminkan pada *thin capitalization* yang terdapat proporsi struktur utang lebih besar dari modalnya.

2.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual. Bagi perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan itu sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pemegang saham (Anugerah dan Suryanawa, 2019). Dalam menentukan seberapa jauh kualitas perusahaan biasanya investor kerap mengaitkan nilai perusahaan melalui harga saham. Kinerja perusahaan yang baik atau menghasilkan laba yang cukup tinggi umumnya menarik di mata investor dalam menanamkan modal sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan permintaan harga saham juga diminati investor (Pratama dan Wiksuana, 2018). Semakin tinggi harga pasar saham maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan yang berarti pasar percaya akan kinerja perusahaan. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap prospek perusahaan yang kerap dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal maka harga saham yang diperjualbelikan tersebut merupakan indikator nilai perusahaan.



2.5. Tax Planning

Menurut buku Mohammad Zain (2008) dalam Pohan (2018:5), *tax planning* adalah proses mengorganisasi usaha wajib pajak atau kelompok wajib pajak sehingga utang pajaknya, baik pajak penghasilan ataupun pajak lainnya berada dalam posisi seminimal mungkin dengan memanfaatkan celah yang bisa dilakukan selama dimungkinkan oleh ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan. Menurut Sandra et al. (2022), perencanaan pajak merupakan penghematan pajak yang dilakukan dengan memanfaatkan hal-hal yang tidak diatur oleh undang-undang (*loopholes*) sehingga tidak ada pelanggaran konstitusi pajak. Berdasarkan pemaparan pengertian tersebut, penulis menyimpulkan bahwa dalam meminimalkan pembayaran pajak kepada negara, perusahaan dapat mengupayakan melakukan *tax planning* dengan mengikuti prosedur *tax avoidance* sesuai ketentuan Undang – Undang Perpajakan yang berlaku.

2.6. Thin Capitalization

Menurut Pohan (2018:465), *thin capitalization* adalah skema penghindaran pajak dengan membuat struktur utang lebih besar dari modal. Hal ini disebabkan atas perbedaan perlakuan bunga dalam peraturan perpajakan. Dalam perpajakan, pembayaran bunga atas utang dapat menjadi *deductible expense* sedangkan pembayaran dividen itu *non deductible expense*. *Thin capitalization* menyebabkan berkurangnya penerimaan pajak negara. Maka, ditentukanlah batas paling tinggi oleh pemerintah. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 pasal 2 ayat (1) tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Perhitungan Pajak Penghasilan, besarnya perbandingan antara utang dan modal ditetapkan paling tinggi sebesar 4 : 1.

2.7. Profitabilitas

Menurut Prihadi (2022:165-166), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara menyeluruh. Tingkat profitabilitas mampu menjadi tolok ukur bagaimana suatu perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya. Tinggi rendahnya tingkat pengembalian yang mungkin diterima oleh investor juga dapat mempengaruhi penilaian investor. Profitabilitas yang tinggi merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan memiliki kinerja yang sehat dalam mewujudkan tujuan perusahaan. Penggunaan profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan komponen yang ada di financial statement terutama income statement dan balance sheet. Hal ini guna melihat perkembangan perusahaan dalam jangka waktu tertentu dan menemukan penyebab perubahan baik kenaikan atau penurunan yang terjadi atas laba yang diperoleh (Kasmir, 2021:198-199).

2.8. Likuiditas

Likuiditas merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan membayar dan memenuhi kewajiban pada saat ditagih atau jatuh tempo dalam satu tahun. Menurut Brigham dan Houston (2018:128), likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan utang lancarnya. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya maka dikatakan perusahaan dalam keadaan likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya maka dikatakan perusahaan dalam keadaan *illikuid*.

2.9. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah penggambaran besar kecilnya perusahaan dari berbagai strategi seperti nilai aset, nilai sales atau kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan dapat diwakili dari jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar skala perusahaan dari total aset yang diperolehnya maka mencepatkan perkembangan dan pertumbuhan yang baik di suatu perusahaan. Hal tersebut juga dapat berimbas pada permintaan harga saham yang meningkat sehingga nilai perusahaan turut mengikutinya (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Menurut Pratama dan Wiksuana (2018), perusahaan dengan skala besar dianggap lebih mudah mendapatkan dana di pasar sekunder dibandingkan dengan skala kecil.



2.10. Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Tax planning merupakan salah satu upaya meminimalkan beban pajak terutang yang dilakukan wajib pajak terutama perusahaan. *Tax planning* yang dilakukan secara legal (sesuai dengan peraturan perpajakan yang berlaku) juga dapat memberikan laba setelah pajak yang lebih besar sehingga dapat membuat investor tertarik dan melakukan penanaman modal. Pemegang saham juga akan mendapatkan tingkat pengembalian yang lebih besar. Peningkatan nilai perusahaan akan terjadi jika tidak hanya memperhatikan kepentingan pribadi namun juga kemakmuran pemegang saham (Hidayat dan Pesudo, 2019). Berdasarkan teori keagenan, *tax planning* yang dilakukan oleh perusahaan saat mencoba meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan upaya meminimalkan beban pajak maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal dimana perusahaan yang memiliki informasi nilai yang baik maka akan memberikan sinyal yang positif bagi para investor. Sinyal yang positif ini dapat berupa besarnya laba setelah pajak karena dilakukannya perencanaan pajak yang legal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sandra et al. (2022), Hidayat dan Pesudo (2019) menunjukkan bahwa *tax planning* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kecilnya beban pajak yang dibayarkan perusahaan maka semakin besar laba setelah pajak sehingga dividen yang didapatkan investor menjadi lebih besar.

H_{a1}: *Tax Planning* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.11. Pengaruh *Thin Capitalization* terhadap Nilai Perusahaan

Thin Capitalization adalah skema penghindaran pajak dengan memanfaatkan celah peraturan perpajakan yang telah ditetapkan pemerintah. Praktik ini menggunakan skema proporsi besaran jumlah utang perusahaan yang lebih besar dari modalnya. *Thin capitalization* merupakan tindakan legal yang tidak melanggar peraturan perpajakan. Menurut teori keagenan, *thin capitalization* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena terdapat cara manajemen memenuhi keinginan pemegang saham. Hal tersebut juga sejalan dengan teori Modigliani Miller dengan pajak dimana utang yang besar cenderung dapat meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga atas utang dapat menjadi pengurang besaran pajak secara fiskal. Hasil penelitian Rosa et al. (2018) menyatakan bahwa *thin capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a2}: *Thin Capitalization* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.12. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah gambaran kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari kegiatan operasionalnya. Menurut Anggraini dan Agustiniingsih (2022), meningkatnya profitabilitas memperlihatkan prospek baik kedepannya sehingga dapat terjadi peningkatan permintaan saham dan berdampak juga pada meningkatnya harga saham yang mana mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, penyampaian informasi menjelaskan situasi perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Tingkat profitabilitas perusahaan merupakan sebuah sinyal bahwa manajemen telah berhasil dan mendukung investor menilai perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor terkait dengan kinerja perusahaan. Dengan begitu, ini menjadi bahan pertimbangan keputusan investor dalam mengambil keputusan. Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Anggraini dan Agustiniingsih (2022), Saputri dan Giovanni (2021), Iman et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{a3}: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.13. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya. Tingginya likuiditas dapat mengindikasikan perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo sehingga termasuk perusahaan yang likuid. Berhubungan dengan teori sinyal, likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang yang akan jatuh tempo. Iman et al. (2021) menyatakan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan maka memberikan



Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Jl. Cikini No. 100, Jakarta Pusat 10170
 Telp. (021) 5200 0000, Fax. (021) 5200 0001
 Email: info@kwikkiangie.ac.id, www.kwikkiangie.ac.id

sinyal positif kepada investor karena kecilnya kemungkinan perusahaan gagal untuk membayar kewajiban lancar. Perusahaan akan dipandang baik oleh investor atas kinerjanya yang sanggup membayar utang yang akan jatuh tempo sehingga investor tertarik dan meningkatkan permintaan saham diikuti peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Iman et al. (2021), Yovita et al. (2020) menghasilkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.14. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat digambarkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Aset digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016), perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki kemudahan mendapatkan kepercayaan dalam memenuhi sumber pendanaan baik bersifat internal maupun eksternal seperti pinjaman dari kreditur. Berdasarkan teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar maka dapat memberikan sinyal bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan perusahaan cenderung memiliki kondisi yang baik terlihat dari besaran total aset. Pihak manajemen juga dianggap telah berhasil mengelola perusahaan tersebut. Perusahaan yang berkembang dengan baik dapat meyakinkan investor akan prospek kinerja keuangan kedepannya. Semakin banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut maka dapat meningkatkan harga pada saham diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Dalam penelitian Anugerah dan Suryanawa (2019), Rudangga dan Sudiarta (2016) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₅: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE

3.1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021. Dipilihnya sektor *consumer non cyclicals* atau sektor barang konsumen primer karena terdiri dari perusahaan dengan permintaan produk dan jasa yang sehari-hari cenderung dibutuhkan apapun kondisi ekonominya dan sejalan dengan pertumbuhan penduduk serta pendapatannya. Data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2019-2021. Laporan keuangan tersebut digunakan untuk sumber informasi pengukuran semua variabel pada penelitian ini. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling* dimana kriteria-kriteria yang ditentukan oleh peneliti antara lain:

1. Perusahaan sektor *Consumer Non Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021.
2. Perusahaan yang tidak listing setelah tahun 2019 dan delisting selama periode 2019-2021.
3. Perusahaan telah melaporkan laporan keuangan tahunan audit secara berturut-turut selama periode 2019-2021.
4. Perusahaan telah melaporkan laporan keuangan tahunan dengan mata uang rupiah.
5. Perusahaan yang tidak memiliki rugi tahun berjalan.
6. Perusahaan yang tidak memiliki beban pajak penghasilan dengan nilai positif.
7. Perusahaan yang tidak memiliki data ekstrim.

3.2. Variabel Dependen

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual. Bagi perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan itu sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pemegang saham (Anugerah dan Suryanawa, 2019). Proksi nilai perusahaan yang digunakan adalah *Price to Book Value Ratio*. Alasan memilih rasio PBV dikarenakan dapat lebih melihat kondisi perusahaan yang sebenarnya dari sisi ekuitas dan terlihat juga apakah harga saham perusahaan dihargai terlalu tinggi atau sebaliknya. Nilai PBV diatas satu berarti mengindikasikan semakin kuatnya kepercayaan investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan. Harga saham yang digunakan pada



penelitian ini adalah harga saham saat tanggal publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

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

$$\text{Nilai Buku Per Lembar} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

3.3. Variabel Independen

3.3.1. Tax Planning

Tax planning adalah upaya meminimumkan kewajiban pajak. Dalam mengukur *tax planning* digunakan tingkat retensi pajak (*Tax Retention Rate*) yang menganalisis suatu ukuran dari efektivitas manajemen pajak pada laporan keuangan perusahaan tahun berjalan (Wild et al., 2004). Semakin tinggi TRR maka semakin tinggi perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan.

$$\text{TRR} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

3.3.2. Thin Capitalization

Thin capitalization merupakan skema penghindaran pajak dengan membuat struktur utang lebih besar dari modal. Pada Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 pasal 2 ayat (1) besaran perbandingan antara utang dan modal ditetapkan paling tinggi sebesar 4 : 1. Berdasarkan PMK tersebut juga, proksi *thin capitalization* yang dapat digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menunjukkan kemampuan ekuitas perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya termasuk perpajakan serta keperluan penghitungan pajak atas bunga dan dividen.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.3.3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan perusahaan menghasilkan laba. Proksi yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). ROA adalah rasio yang memperlihatkan dan menggambarkan efektivitas hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.3.4. Likuiditas

Likuiditas adalah gambaran kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR). Proksi ini digunakan karena dapat mengukur kemampuan perusahaan membayar utang lancar secara tepat waktu dengan menggunakan aset lancar. CR juga memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya.

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

3.3.5. Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya ukuran perusahaan dihitung menggunakan *Natural Logarithm* Total Aset yang dimiliki suatu perusahaan. Alasan penggunaan tersebut karena aset dianggap lebih stabil posisinya. Nilai logaritma natural juga dapat menyederhanakan proporsi nilai tanpa mengubah nilai sebenarnya. Jika langsung menggunakan nilai total aset maka nilainya terlalu besar dan sangat berbeda dengan nilai variabel lainnya.

$$\text{SIZE} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$



3.4. Teknik Analisis Data

3.4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum berupa informasi mengenai data yang diperoleh dalam suatu penelitian. Pada penelitian ini hanya menggunakan minimum, maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Dari hasil statistik deskriptif tersebut, dapat memberikan gambaran mengenai adanya perbedaan dari variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021:19).

3.4.2. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Uji kesamaan koefisien adalah pengujian untuk mengetahui apakah data *cross section* dan *time series* dapat digabung dan dilakukan. Pengujian ini dilakukan dengan *comparing two regression the dummy variabel approach* menggunakan SPSS 26. Data dapat digabungkan apabila nilai signifikansi data variabel *dummy* dan variabel bebas yang dikalikan dengan variabel *dummy* lebih besar dari tingkat kesalahan yaitu 5%. Pengujian kesamaan koefisien menggunakan variabel *dummy* (D) yang dibuat interaksi dengan masing-masing variabel bebas. Berikut adalah persamaan pengujian kesamaan koefisien:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 TP + \beta_2 TC + \beta_3 PROF + \beta_4 LK + \beta_5 SIZE + \beta_6 D_1 + \beta_7 D_2 + \beta_8 D_1 TP + \beta_9 D_1 TC + \beta_{10} D_1 PROF + \beta_{11} D_1 LK + \beta_{12} D_1 SIZE + \beta_{13} D_2 TP + \beta_{14} D_2 TC + \beta_{15} D_2 PROF + \beta_{16} D_2 LK + \beta_{17} D_2 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
β_0	: Konstanta
β	: Penduga bagi koefisien regresi
TP	: <i>Tax Planning</i>
TC	: <i>Thin Capitalization</i>
PROF	: Profitabilitas
LK	: Likuiditas
SIZE	: Ukuran Perusahaan
D ₁	: Variabel <i>Dummy</i> (1 = tahun 2019, 0 = selain tahun 2019)
D ₂	: Variabel <i>Dummy</i> (1 = tahun 2020, 0 = selain tahun 2020)
ε	: <i>Error</i>

3.4.3. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2021:196-202), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Apabila data berdistribusi normal, maka analisis parametrik dapat digunakan. Lain hal menurut Bowerman et al. (2017:334) dalam teorinya "*The Central Limit Theorem*" menyatakan "*If the sample size n is large (at least 30), then the sampling distribution is approximately normal, even if the sampled population is not normally distributed*". Maka, apabila jumlah sampel diatas 30 maka data dikatakan berdistribusi normal.

3.4.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Masalah autokorelasi dapat timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya dan residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2021:162). Uji autokorelasi penelitian ini menggunakan uji *Runs Test* sebagai bagian dari statistik non parametrik untuk menguji apakah data residual terjadi random atau tidak (sistematis).



3.4.5. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas, jika *variance* berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (Ghozali, 2021:178). Pada penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *Spearman Rho*.

3.4.6. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Variabel yang saling berkorelasi maka variabelnya tidak ortogonal atau nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Pengujian Multikolinearitas dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation factor*) dan *Tolerance* dalam tabel Coefficients. Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya (Ghozali, 2021:157).

3.4.7. Regresi Linear Berganda

Menurut Ghozali (2021:145), analisis regresi linear berganda adalah studi untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel independen atau lebih terhadap variabel dependen. Ini juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Adapun persamaan untuk analisis regresi linear berganda pada penelitian ini yaitu:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 TP + \beta_2 TC + \beta_3 PROF + \beta_4 LK + \beta_5 SIZE + \varepsilon$$

3.4.8. Uji Statistik F

Uji Statistik F merupakan pengujian untuk melihat apakah paling sedikit satu variabel independen mempengaruhi variabel dependen dan pengujian kelayakan model. Uji F adalah indikasi untuk melihat uji parsial t dan bukan merupakan uji simultan (Ghozali, 2021:148).

3.4.9. Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021:151). Pengujian ini dapat dilihat dari nilai Sig. masing-masing variabel independen yang ada dalam tabel *output coefficients*.

3.4.10. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jika $R^2 = 0$, artinya tidak ada hubungan antara variabel independen dan variabel dependen atau model regresi yang dibentuk tidak tepat untuk meramalkan variabel dependen. Sedangkan, apabila $R^2 = 1$ artinya model regresi yang terbentuk dapat meramalkan variabel dependen secara sempurna atau dibentuk tepat secara sempurna untuk meramalkan variabel dependen (Ghozali, 2021:147).



4. HASIL

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Maksimum	Minimum	Standar Deviasi
TP	99	0,7505	0,9680	0,1854	0,0916
TC	99	0,8672	3,2351	0,1481	0,6863
PROF	99	0,0840	0,2696	0,0005	0,0545
LK	99	2,4697	8,0505	0,6495	1,5261
SIZE	99	29,5001	32,8204	26,2465	1,5727
NP	99	2,3762	6,8593	0,2541	1,6532

Sumber: Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 1, variabel *tax planning* memiliki nilai TRR terendah adalah sebesar 0,1854 yang dimiliki oleh PT. Sekar Bumi Tbk pada periode 2019 dan nilai tertinggi yaitu sebesar 0,9680 yang dimiliki oleh PT. Budi Starch & Sweetener Tbk pada periode 2020. Selama periode penelitian, sampel perusahaan memiliki rata-rata TRR sebesar 0,7505 dan standar deviasi sebesar 0,0916. Hasil tersebut menunjukkan tidak adanya kesenjangan yang cukup besar antara satu data dengan data lain.

Variabel *thin capitalization* (TC) menghasilkan nilai terendah DER dimiliki oleh PT. BISI International Tbk sebesar 0,1481 pada periode 2021. Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada periode 2020 sebesar 3,2351 berarti hampir melakukan praktik *thin capitalization*. Sampel perusahaan memiliki rata-rata DER sebesar 0,8672 yang berarti bahwa rata-rata rasio utang terhadap modal. Standar deviasi variabel *thin capitalization* sebesar 0,6863. Standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean berarti bahwa sebaran variabel data kecil.

Variabel profitabilitas (PROF) pada tabel 1, diperoleh nilai minimumnya 0,0005 dimiliki PT. Sekar Bumi Tbk pada periode 2019 berarti kemampuan menghasilkan laba perusahaan tersebut kecil. Sedangkan, nilai maksimum sebesar 0,2696 dimiliki oleh PT. H.M. Sampoerna Tbk pada periode 2019. Untuk rata-rata pada variabel ini yaitu sebesar 0,0840 dan standar deviasi sebesar 0,0545 dimana nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi. Maka dapat diartikan bahwa tidak terjadi penyimpangan data pada variabel profitabilitas.

Variabel likuiditas (LK) memperoleh nilai terendah likuiditas sebesar 0,6495 dimiliki oleh PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2020. Nilai terbesar sebesar 8,0505 dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk pada periode 2019 berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya. Nilai mean pada variabel likuiditas adalah 2,4697 dengan standar deviasinya sebesar 1,5261. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi berarti tidak terjadi penyimpangan data.

Ukuran perusahaan (SIZE) yang diukur dengan menggunakan Ln (Total aset) terdapat nilai minimum dimiliki oleh PT. Wahana Interfood Nusantara Tbk sebesar 26,2465 pada periode 2019 dan nilai maksimum dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 32,8204 pada periode 2021. Kemudian, nilai rata-rata ukuran perusahaan pada sampel yang diuji yaitu 29,5001 dengan standar deviasi lebih kecil yaitu sebesar 1,5727 berarti tidak terdapat jarak yang terlalu besar antara data yang satu dengan data lainnya.

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum pada variabel ini dimiliki oleh PT. Wisnilak Inti Makmur Tbk sebesar 0,2541 pada periode 2019 sedangkan nilai maksimum dimiliki oleh PT.

Sumber Alfaria Trijaya Tbk sebesar 6,8593 periode 2021. Rasio PBV diatas 1 menunjukkan harga sahamnya lebih besar daripada nilai *book value* yang berarti harga saham dihargai lebih tinggi (overvalued). Nilai rata-rata pada variabel nilai perusahaan sebesar 2,3762. Nilai *mean* yang lebih dari 1 ini mengartikan rata-rata harga saham sampel perusahaan memiliki kepercayaan tinggi di pasar. Standar deviasinya lebih rendah dari nilai *mean* sebesar 1,6532 berarti penyebaran data untuk variabel nilai perusahaan ini tidak terlalu besar.

4.2. Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling*)

Berdasarkan tabel dibawah ini, semua variabel Sig. telah diatas 0,05 sehingga tidak terdapat perbedaan *intercept*, *slope* atau keduanya dan data dapat dipool.

Tabel 2
Hasil Uji Kesamaan Koefisien

Variabel	Sig.	Kriteria	Keterangan
D1	0,712	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D2	0,753	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D1.TP	0,717	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D1.TC	0,797	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D1.PROF	0,779	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D1.LK	0,677	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D1.SIZE	0,838	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D2.TP	0,653	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D2.TC	0,869	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D2.PROF	0,406	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D2.LK	0,622	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji
D2.SIZE	0,938	$\text{Sig} \geq 0,05$	Lolos Uji

Sumber: Output SPSS 26

4.3. Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

Unstandardized Residual	Kolmogorov-Smirnov		
	Statistic	df	Sig
	0,116	99	0,002

Sumber: Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 3 diatas, pengujian normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov memiliki nilai sig. residual bernilai 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Namun, berdasarkan buku "*Business Statistics in Practice Using Modeling, Data and Analytics*" oleh Bowerman et al., (2017:334-335) dalam teorinya "*The Central Limit Theorem*" dikatakan bahwa sampel dengan pengujian lebih dari 30 maka dianggap data telah berdistribusi normal. Dikarenakan pengujian ini menggunakan total sampel perusahaan sebanyak 99 perusahaan maka data dapat dikatakan telah berdistribusi normal.



4.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *runs test*. Berdasarkan tabel 4 dibawah ini, nilai *Sig (2-tailed)* yang diperoleh sebesar 0,364 lebih besar dari 0,05 maka tidak tolak H_0 . Jadi, pada model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Unstandardized Residual	Sig (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
	0,364	Sig > 0,05	Lolos Uji

Sumber: Output SPSS 26

4.5. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi terdapat perbedaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Pada penelitian ini, masalah heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji *Spearman Rho*. Berdasarkan tabel 5 dibawah ini, hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan variabel independen berturut-turut memiliki nilai sig (*2-tailed*) sebesar 0,956; 0,434; 0,699; 0,427; 0,979 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Residual Sig (2-tailed)	Kriteria	Keterangan
TP	0,956	Sig > 0,05	Lolos Uji
TC	0,434	Sig > 0,05	Lolos Uji
PROF	0,699	Sig > 0,05	Lolos Uji
LK	0,427	Sig > 0,05	Lolos Uji
SIZE	0,979	Sig > 0,05	Lolos Uji

Sumber: Output SPSS 26

4.6. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian untuk melihat apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Berdasarkan tabel 6 hasil uji multikolinearitas dibawah ini, variabel *tax planning*, *thin capitalization*, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempunyai nilai tolerance secara berturut-turut sebesar 0,831; 0,524; 0,636; 0,591; 0,939 yang berarti nilai tolerance dari semua variabel lebih dari 0,1. Lalu, hasil uji variabel diperoleh nilai VIF secara berturut-turut sebesar 1,203; 1,908; 1,572; 1,692; 1,065 dimana semua variabel tersebut memiliki nilai VIF kurang dari 10 sehingga penelitian ini terbebas dari multikolinearitas. Berikut merupakan tabel pengujian multikolinearitasnya:



Tabel 6
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistic		Kriteria	Keterangan
	Tolerance	VIF		
TP	0,831	1,203	Tolerance > 0,1 dan VIF < 10	Lolos Uji
TC	0,524	1,908		Lolos Uji
PROF	0,636	1,572		Lolos Uji
LK	0,591	1,692		Lolos Uji
SIZE	0,939	1,065		Lolos Uji

Sumber: Output SPSS 26

4.7. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan model regresi yang digunakan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh dengan lebih dari dua variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil persamaan regresi linear berganda yang diperoleh dari pengujian pengaruh *tax planning*, *thin capitalization*, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021 yaitu:

$$NP = 4,567 + 0,230 TP + 0,711 TC + 20,219 PROF - 0,227 LK - 0,140 SIZE$$

4.8. Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk menguji apakah paling sedikit satu variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Uji F juga dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan layak atau tidak. Berdasarkan hasil penelitian yang disajikan pada tabel 7 dibawah ini, diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 maka tolak Ho. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi linear berganda layak dan dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F

Sig	Kriteria	Keterangan
0,000	Sig < 0,05	Lolos Uji F

Sumber: Output SPSS 26

4.9. Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing - masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 8, diketahui nilai signifikansi (*one tailed*) untuk variabel *tax planning* (TP) sebesar 0,444 lebih besar dari kriteria pengujian ($\alpha = 0,05$) dan arah nilai koefisien regresi positif sebesar 0,230 sehingga tidak tolak Ho. Variabel *thin capitalization* (TC) memiliki nilai sig. sebesar 0,005 yang berarti lebih kecil dari kriteria pengujian ($\alpha = 0,05$) dan arah nilai koefisien regresi positif sebesar 0,711 maka pengujian hipotesis 2 adalah tolak Ho. Variabel profitabilitas (PROF) memperoleh nilai sig. sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari kriteria pengujian ($\alpha = 0,05$) dan arah nilai koefisien regresi positif sebesar 20,219 sehingga pengujian hipotesis 3 adalah tolak Ho. Pada variabel likuiditas (LK) memiliki nilai sig. sebesar 0,027 yang berarti lebih kecil dari kriteria pengujian



($\alpha = 0,05$). Namun, arah nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,227 sehingga tidak tolak H_0 . Pada nilai signifikansi (*one tailed*) untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 0,061 yang berarti lebih besar dari kriteria pengujian ($\alpha = 0,05$). Hasil penelitian ini menunjukkan pengujian hipotesis 5 adalah tidak tolak H_0 .

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandarized Coefficients (B)	t	Sig. (Two Tailed)	Sig. (One Tailed)	Keterangan
TP	0,230	0,140	0,889	0,444	Tidak tolak H_0
TC	0,711	2,582	0,011	0,005	Tolak H_0
PROF	20,219	6,427	0,000	0,000	Tolak H_0
LK	-0,227	-1,941	0,055	0,027	Tidak tolak H_0
SIZE	-0,140	-1,555	0,123	0,061	Tidak tolak H_0

Sumber: Output SPSS 26

4.10. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk menguji seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel 9 di bawah ini, nilai R^2 adalah sebesar 0,362. Hal tersebut mengartikan 36,2% variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel *tax planning*, *thin capitalization*, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 63,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Kriteria	R Square
$0 \leq R^2 \leq 1$	0,362

Sumber: Output SPSS 26

5. PEMBAHASAN

5.1. Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t, nilai signifikansi (*one tailed*) untuk variabel *tax planning* (TP) sebesar 0,444 yang berarti lebih besar dari 0,05 dan arah nilai koefisien regresi positif sebesar 0,230. Dari hasil tersebut, menunjukkan bahwa pengujian hipotesis 1 adalah tidak tolak H_0 , artinya *tax planning* tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tax planning adalah cara yang dapat dilakukan perusahaan dalam meminimalkan pembayaran pajak dengan tidak melanggar ketentuan peraturan perpajakan. Adanya pengawasan atas perhitungan dan pembayaran perpajakan serta risiko dan sanksinya memungkinkan manajemen tidak dapat melakukan perencanaan pajak yang berlebihan. Dalam teori keagenan yaitu terdapat perbedaan kepentingan prinsipal dan agen. Manajemen sebagai agen mencoba meminimalkan pembayaran pajak dengan mekanisme *tax planning* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan prinsipal dengan kontrol yang rendah serta ada yang tidak menginginkan melakukan *tax planning* karena adanya risiko dan manipulasi pelaporan keuangan. Adanya pengawasan atas perhitungan dan pembayaran perpajakan serta risiko dan sanksinya memungkinkan manajemen tidak dapat melakukan perencanaan pajak yang berlebihan. Dalam teori keagenan yaitu terdapat perbedaan kepentingan prinsipal dan agen.



Manajemen sebagai agen mencoba meminimalkan pembayaran pajak dengan mekanisme *tax planning* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan prinsipal dengan kontrol yang rendah serta ada yang tidak menginginkan melakukan *tax planning* karena adanya risiko dan manipulasi pelaporan keuangan.

5.2. Pengaruh *Thin Capitalization* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui nilai signifikansi (*one tailed*) untuk variabel *thin capitalization* (TC) sebesar 0,005 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan arah nilai koefisien regresi positif sebesar 0,711. Dari hasil tersebut, menunjukkan bahwa pengujian hipotesis 2 adalah tolak H_0 , artinya *thin capitalization* terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Thin capitalization merupakan praktik skema penghindaran pajak dengan struktur utang lebih tinggi dari modalnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Modigliani Miller dengan pajak yaitu adanya pajak dan utang yang lebih besar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembayaran bunga atas utang dapat diakui sebagai biaya dan menjadi pengurang pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga laba setelah pajak perusahaan menjadi lebih besar. Hasil penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Rosa et al. (2018) bahwa *thin capitalization* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui nilai signifikansi (*one tailed*) untuk variabel profitabilitas (PROF) sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 dan arah nilai koefisien regresi positif sebesar 20,219. Dari hasil tersebut, menunjukkan bahwa pengujian hipotesis 3 adalah tolak H_0 , artinya profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menggunakan aset guna menghasilkan laba dari kegiatan operasional perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan terlihatnya keberhasilan manajemen mengelola perusahaan. Dengan laba bersih setelah pajak yang besar maka tingkat pengembalian kepada investor juga besar. Sejalan dengan teori sinyal juga bahwa penyampaian informasi merupakan sinyal yaitu semakin tinggi perusahaan dalam mendapatkan laba setelah pajak maka memberikan good news sehingga investor semakin tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini memperlihatkan prospek perusahaan yang baik kedepannya. Peningkatan permintaan saham memberikan dampak pada peningkatan harga saham yang juga diikuti peningkatan nilai suatu perusahaan. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan kecil maka akan memberikan sinyal (*bad news*) kepada investor dan nilai perusahaan tersebut dapat menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan Anggraini dan Agustiningstih (2022), Yovita et al. (2020), Iman et al. (2021) yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui nilai signifikansi (*one tailed*) untuk variabel likuiditas (LK) sebesar 0,027 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Kemudian, arah nilai koefisien regresi negatif sebesar 0,227. Dari hasil tersebut, menunjukkan bahwa pengujian hipotesis 4 adalah tidak tolak H_0 , artinya likuiditas tidak terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas adalah pengukuran kemampuan perusahaan memenuhi utang lancarnya. Semakin tinggi likuiditas berarti semakin kecil risiko gagal bayar perusahaan dalam membayar utang lancarnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan itu menghasilkan arah yang negatif. Menurut Kasmir (2019:131), dalam praktiknya standar likuiditas yang baik adalah 2:1 walaupun standar tersebut tidak mutlak dilakukan. Secara rata-rata, sampel perusahaan telah melampaui standar tersebut. Hal ini memungkinkan karena adanya kelebihan dana yang cukup besar dan tidak digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan atau disebut dana menganggur. Hal ini dapat memberikan *bad news* kepada investor akan kinerja perusahaan akibat idle cash yang disimpan tanpa tujuan yang jelas. Kelebihan dana tidak memberikan kontribusi yang menguntungkan dan bisa menyebabkan penurunan tingkat pendapatan perusahaan. Penurunan tersebut dapat diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Implikasinya bahwa tingkat likuiditas yang terlalu tinggi memberikan



dampak pada pencapaian laba dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan dilakukan oleh Saputri dan Giovanni (2021), Wijaya dan Purnawati (2014) yang menghasilkan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik t, diketahui nilai signifikansi (*one tailed*) untuk variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0,061 yang berarti lebih besar dari 0,05. Dari hasil tersebut, menunjukkan bahwa pengujian hipotesis 5 adalah tidak tolak H_0 , artinya ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang bisa diukur dari nilai aset, nilai penjualan atau market capitalization. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan dapat mewakili skala perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin mudah mendapatkan dana. Berdasarkan hasil penelitian ini, besar atau kecilnya perusahaan cenderung jarang dilihat oleh investor dalam melakukan penanaman modal di suatu perusahaan terutama cerminan dari total asetnya. Dari hasil output statistik deskriptif pada tabel 4.1 juga menunjukkan nilai minimum ukuran perusahaan dengan nilai mean itu tidak terlalu jauh. Hal ini memungkinkan investor cenderung memfokuskan dan memperhatikan pada kinerja keuangan perusahaan seperti rasio profitabilitas dan faktor lainnya yang diduga dapat memberikan keuntungan yang lebih besar. Hasil penelitian ini selaras dengan yang dilakukan oleh Anggraini dan Agustiningstih (2022), Sandra et al. (2022), Laveda dan Khoirudin (2020) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan peneliti sebelumnya, maka peneliti menarik kesimpulan yaitu terdapat cukup bukti bahwa *thin capitalization* dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *tax planning*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak terdapat cukup bukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adapun saran yang diberikan penulis yaitu bagi perusahaan agar dapat lebih memperhatikan tingkat likuiditasnya karena likuiditas yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan. Bagi investor dalam berinvestasi pada suatu perusahaan dapat mempertimbangkan *thin capitalization* dan tingkatan profitabilitas karena terbukti adanya pengaruh terhadap nilai perusahaan. Mengingat dengan adanya keterbatasan waktu dan tenaga dalam melakukan penelitian ini, disarankan pada penelitian selanjutnya agar dapat memperluas ruang lingkup penelitian seperti menambah periode penelitian, menggunakan kriteria tertentu seperti memisahkan yang *debt to equity ratio*-nya diatas dan dibawah 4 (empat) dalam menganalisis *thin capitalization* pada suatu perusahaan. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel moderasi atau menggunakan variabel *tax planning* sebagai variabel intervening yang berhubungan dengan pajak terhadap nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, C., & Agustiningstih, W. (2022). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi), Vol. 6, No. 2, p.494–512.
- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). *Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 26, No. 3, p.2324–2352.
- Arhayu Lik, et al. (2022). *The Influence of Tax Planning and Good Corporate Governance on the Firm Value*. Jurnal Riset Perpajakan, Vol. 04, No.1, p.1–26.
- Arinda, V., & Suhartono, S. (2018). *Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Akuntansi, Vol. 7, No. 1, p.20–30.
- Bowerman, et al. (2017). *Business Statistics in Practice Using Modeling, Data and Analytics*, edisi 8. New York: McGraw-Hill Education.



- Brigham, E.F, & Ehrhardt, M. (2011). *Financial Management: Theory and Practice*, edisi 13. USA: South-Western: Cengage Learning.
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat.
- CNN Indonesia (2019), *Saham Bentoel Mulai Liar Gara-Gara Laporan Pajak?*, diakses 11 November 2022, <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190513100442-17-72003/saham-bentoel-mulai-liar-gara-gara-laporan-pajak>
- Eisenhardt, K. M. (1989). *Agency theory: An assessment and review*. *Academy of Management Review*, Vol. 14, No.1, p.57–74.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). *Separation of Ownership and Control*. *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, No.2, p.301–325.
- Ghozali, I. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE: Dengan Program IBM SPSS 26*, Edisi 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan Korporat: Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Helenna, et al. (2022). *Pengaruh Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset, Thin Capitalization Terhadap Firm Value*. *Jurnal Mahasiswa*, Vol. 4, No. 4, p.26–40.
- Hendra, I. A., & Erinos, N. (2020). *Pengaruh Manajemen Laba Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, Vol. 2, No 4, p.3566–3576.
- Hidayat, S. W., & Pesudo, D. A. A. (2019). *Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. *International Journal of Social Science and Business*, Vol. 3, No. 4, p.367–376.
- Iman, et al. (2021). *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, Vol. 19, No. 2, p.191–198.
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). *Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, Vol. 6, No. 2, p.1421–1437.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, p.305–360.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Revisi*. Depok: Rajagrafindo Persada.
- Laveda, M., & Khoirudin, R. (2020). *Analisis nilai perusahaan sektor barang konsumsi periode 2015-2019*. *Jurnal INOVASI*, Vol. 16, No. 2, p.223–232.
- Market Bisnis (2021), *Kinerja Ranch Market (RANC) Jeblok Tapi Sahamnya Melejit*, diakses pada tanggal 16 Desember 2022, <https://market.bisnis.com/read/20210916/192/1443010/kinerja-pengelola-ranchmarket-ranc-jeblok-tapi-sahamnya-melejit>
- Mogdiigliani, Franco dan Miller, M. H. (1963). *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital A Correction*. *The American Economic Review*, Vol. 53, No. 3, p.433-443.
- Pohan, C. A. (2018). *Optimizing Corporate Tax Management: Kajian Perpajakan dan Tax Planning-nya Terkini*. Edisi Kedua. Jakarta: Bumi Aksara.
- Pradnyana, I. B. G. P., & Noviari, N. (2017). *Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 18, No. 2, p.1398–1425.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). *Pengaruh Firm Size Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi*. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 7, No.5, p.1289–1318.



- Prihadi, T. (2022). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep & Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Putri, et al. (2016). *Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 38, No. 2, p.38–45.
- Rajab, et al. (2022). *Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance, Dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia, Vol. 8, No. 2, p.472–480.
- Republik Indonesia. 2015. *Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan Antara Utang dan Modal Perusahaan Untuk Keperluan Penghitungan Pajak Penghasilan*. Berita Negara Republik Indonesia Tahun 2015 Nomor 1351. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Rosa, et al. (2018). *The Effect of Related Party Transaction and Thin Capitalization on Firm Value: Effective Tax Rate as Mediation Variable (Study on Foreign Investment Company)*. Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen, Vol. 6, No.1, p.37–53.
- Rudangga, I. G. N. ., & Sudiarta, G. . (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5. No. 7, p.4394–4422.
- Sadewo, et al. (2022). *Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019)*. Jmm Unram - Master of Management Journal, Vol. 11, No. 1, p.39–55.
- Sandra, et al. (2022). *Apakah Perencanaan Pajak, Kebijakan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Menjadi Masalah Bagi Nilai Perusahaan*. Judicious: Journal of Management. Vol. 3, No. 2, p.221–231.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan*. Competence : Journal of Management Studies, Vol. 15, No. 1, p.90–108.
- Spence. (1973), *Job Market Signaling*, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3.
- Suandy, Erly. (2017). *Perencanaan Pajak*. Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Wijaya, I. B. N. P., & Purnawati, N. K. (2014). *Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Manajemen, Vol. 3, No. 12, p.3768–3780.
- Wild, et al. (2004). *Financial Statement Analysis*. Edisi 8. Boston: Mc.Graw-Hill.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2021). *Manajemen Keuangan Lanjutan: Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Yovita, et al. (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi*. Jurnal Warta Dharmawangsa, Vol. 14, No. 3, p.508–521.



**PERSETUJUAN RESUME
KARYA AKHIR MAHASISWA**

Telah terima dari

Nama Mahasiswa / I : Agner Permatasari

NIM : 36190093

Tanggal Sidang : 14 April 2023

Judul Karya Akhir : Pengaruh Tax Planning, Thin Capitalization, Profitabilitas, Likuiditas,

dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

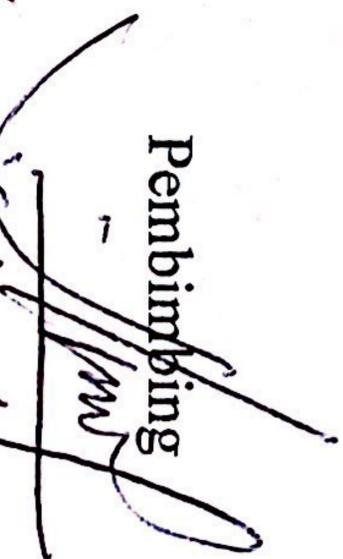
Sektor Consumer Non Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2021

Jakarta, 5 / Mei 20 23

Mahasiswa/I


(.....Agner.....)

Pembimbing


(.....Sugeng Sulherhms.....)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBI KKG.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBI KKG.