

KIA9\_APJK\_030

## PENGARUH TAX PLANNING, LEVERAGE, FIRM SIZE TERHADAP FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN LQ45

Adrian Gradianto Tenggara<sup>1)</sup>, Kezia Josephine<sup>2)</sup>

<sup>1)</sup>Universitas Bunda Mulia

email: adrian.gradiant@gmail.com

<sup>2)</sup> Universitas Bunda Mulia

email: kjosephine@bundamulia.ac.id

### Abstract

*Stock price as a reflection of firm value is one of the indicators used by investors to invest in a company. This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect of tax planning, leverage, and firm size on firm value. This study uses secondary data in the form of annual reports of LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 – 2020. The sample selection in this study used a purposive sampling technique and obtained 23 LQ45 index companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 – 2020. Methods of analysis in this study is multiple regression analysis using SPSS version 25. This study finds that tax planning has no effect on firm value, leverage has no effect on firm value, and firm size has a negative effect on firm value.*

**Keywords:** firm value, tax planning, leverage, firm size.

### PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan para stakeholder yang tercermin dari harga pasar saham perusahaan yang mengalami peningkatan (Dinah & Darsono, 2017; Yuono & Widyawati, 2016). Harga saham perusahaan merupakan representasi dari firm value (Ramdhonah, et al., 2019). Firm value dapat digunakan investor menjadi salah satu indikator untuk mengambil keputusan sebelum menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, sehingga pemilik perusahaan mengharapkan manajemen dapat memaksimalkan firm value untuk menjamin kesejahteraan para stakeholder dan keberlanjutan dari perusahaan itu sendiri (Nurminda, et al., 2017). Sejalan dengan agency theory untuk mencapai tujuannya tersebut pemilik perusahaan (principle) menyerahkan kewenangan kepada pihak manajemen (agent) untuk melakukan kewajibannya dalam mengambil keputusan terkait dengan aktivitas operasional perusahaan yang akan berdampak pada masa depan perusahaan (Apsari & Setiawan, 2018). Menurut Ayem & Tia (2019) hubungan yang terjadi antara principle dengan agent terkadang menimbulkan konflik, yaitu agent yang memiliki kepentingan lain untuk dirinya sendiri dan mengabaikan kepen, sehingga hal tersebut dapat memengaruhi nilai dari perusahaan. Perbedaan kepentingan yang terjadi antara principle dengan agent disebut dengan agency problem (Apsari & Setiawan, 2018).

Sejalan dengan signaling theory, tingkat firm value dapat ditemukan dalam annual report yang telah diterbitkan oleh perusahaan bersangkutan sehingga investor sebagai pihak eksternal akan menangkap sinyal yang diberikan perusahaan (Aji & Atun, 2019). Informasi yang terdapat dalam annual report dapat mengurangi ketidakseimbangan informasi antara principle dengan investor, sehingga dapat mempermudah investor dalam mengambil keputusan mengenai investasi dalam perusahaan tersebut (Brigham & Houston, 2019, p500). Berdasarkan Safitri (2021), salah satu e-commerce terbesar di



Indonesia, yaitu Bukalapak yang baru listing di BEI pada 6 Agustus 2021 masuk ke dalam 5 indeks sekaligus, yaitu IDX30, LQ45, IDX80, JII, JII70 yang efektif pada 29 September 2021 berdasarkan evaluasi fast entry. Saham BUKA tercatat dibeli oleh pihak asing dengan nilai beli bersih mencapai Rp112,07 Miliar dengan diterbitkannya pengumuman tersebut dan harga saham dari BUKA pada pengumuman tersebut diterbitkan, yaitu 23 September 2021, meningkat sebesar 4,1% dari hari sebelumnya yaitu Rp850 menjadi Rp885, serta meningkat 3,5% dalam seminggu terakhir dihitung per tanggal 16 September 2021 (Sandria, 2021). Sejalan dengan signaling theory, berita positif mengenai PT Bukalapak.com Tbk. (BUKA) tersebut tertangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan dapat membuat investor berminat untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan serta respon pasar yang positif kepada perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya harga saham dan pihak asing yang melakukan pembelian saham secara besar-besaran.

Terdapat perbedaan pandangan dari sisi pemerintah dan sisi perusahaan mengenai pajak, dari sisi pemerintah, pajak sebagai sumber penghasilan utama dalam negara sehingga dengan penerimaan pajak yang semakin besar, maka pendapatan negara akan semakin tinggi, sedangkan dari sisi perusahaan memiliki pandangan bahwa pajak adalah beban yang wajib dibayarkan dan laba dapat berkurang sehingga banyak perusahaan yang melakukan cara untuk meminimalkan beban pajak yang dibayarkan, yaitu dengan tax planning (Dewanata & Achmad, 2017; Kusumawardani & Suardana, 2018). Menurut Aji & Atun (2019) tax planning menggambarkan suatu cara yang dapat digunakan untuk menekan beban pajak sekecil mungkin secara legal dengan tidak melakukan pelanggaran peraturan yang terdapat dalam undang-undang pajak. Penerapan tax planning dapat meningkatkan ketertarikan investor pada perusahaan untuk menanamkan modalnya karena investor yang mengetahui tingginya laba yang dimiliki perusahaan tetapi pembayaran pajak yang lebih rendah dan pemegang saham akan mendapatkan return yang lebih tinggi (Razali, et al., 2018). Hasil penelitian mengenai pengaruh tax planning terhadap firm value yang dilakukan oleh Ramadhiani & Dewi (2021); Vu & Le (2021); Violeta & Serly (2020); Hidayat & Pesudo (2019) memperoleh hasil tax planning memiliki pengaruh terhadap firm value. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Israel & Ebimobowei (2021); Nafti, et al. (2020); Lestari (2020); Septyaningrum (2020); Wijaya, et al. (2020) memperoleh hasil bahwa firm value tidak dapat dipengaruhi oleh tax planning.

Pendanaan yang dimiliki perusahaan dapat bersumber dari dalam perusahaan seperti laba ditahan atau retained earnings maupun dari luar perusahaan seperti utang dan saham yang diterbitkan (Pratama & Wiksuana, 2016). Leverage merupakan penggunaan rasio untuk pengukuran besarnya aktivitas operasional perusahaan yang didanai oleh utang (Kolamban, et al., 2020). Leverage dapat digunakan oleh investor untuk menganalisis besarnya liabilitas yang dimiliki perusahaan terhadap ekuitas sehingga investor dapat melakukan penilaian apakah perusahaan tersebut akan dilakukan penanaman modal atau tidak (Tarihoran, 2016). Dari hasil penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap firm value yang dilakukan oleh Ramadhiani & Dewi (2021); Budiharjo (2020); Septyaningrum (2020) memperoleh hasil leverage memiliki pengaruh terhadap firm value. Hasil penelitian yang berbeda ditemukan oleh Israel & Ebimobowei (2021); Wijaya, et al. (2020); Rizkiadi & Herawaty (2020); Al-Slehat (2020); Tarmidi & Murwaningsari (2019) yang memperoleh hasil bahwa firm value tidak dapat dipengaruhi oleh leverage.

Perusahaan dapat dibedakan menjadi perusahaan yang mempunyai skala kecil dan perusahaan yang mempunyai skala besar (Pratama & Wiksuana, 2016). Menurut Kolamban, et al. (2020) firm size merupakan cerminan dari kepemilikan aset perusahaan. Semakin bertambah besarnya ukuran suatu perusahaan, maka sumber pendanaan yang didapatkan oleh perusahaan akan semakin mudah, baik sumber pendanaan dari internal maupun external perusahaan (Istamarwati & Suseno, 2017). Semakin

besarnya suatu perusahaan, akan membuat tingkat kepemilikan perusahaan atas aset juga semakin tinggi dan perusahaan akan membutuhkan dana yang semakin banyak untuk kegiatan operasional (Saputra & Ruzikna, 2018). Dari hasil penelitian mengenai pengaruh firm size terhadap firm value yang dilakukan oleh Saifaddin (2020); Al-Slehat (2020); Septyaningrum (2020) memperoleh hasil bahwa firm value dapat dipengaruhi oleh firm size. Penelitian dengan hasil yang berbeda ditemukan oleh Israel & Ebimobwei (2021); Kolamban, et al. (2020); Fatima (2020); Octaviany, et al. (2019) yang memperoleh hasil firm size tidak memiliki pengaruh terhadap firm value.

Terdapat sejumlah indeks saham yang mengukur perubahan harga dari gabungan beberapa saham di Bursa Efek Indonesia, salah satunya adalah indeks LQ45. Indeks LQ45 dipilih sebagai subjek sumber data penelitian karena indeks LQ45 merupakan kumpulan dari 45 saham beragam dari berbagai sektor dengan tingginya tingkat likuiditas dan perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, tingginya tingkat likuiditas tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Alasan lain pemilihan indeks LQ45 sebagai subjek penelitian adalah karena dalam penelitian sebelumnya mengenai pengaruh tax planning, leverage, firm size terhadap firm value yang dilakukan oleh Septyaningrum (2020) dan Kurnia, et al. (2018) hanya menggunakan 1 industri atau sektor perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga dalam penelitian ini akan menggunakan subjek penelitian yang merupakan campuran berbagai sektor perusahaan. Dengan demikian variabel dari subjek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini akan diteliti kembali untuk melihat hasil memiliki pengaruh terhadap firm value.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh tax planning, leverage, firm size terhadap firm value. Hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu mengenai tax planning, leverage, firm size terhadap firm value menjadi motivasi peneliti untuk meneliti kembali dengan adanya perbedaan dalam subjek penelitian dan periode waktu yang digunakan. Dengan demikian peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Tax Planning, Leverage, Firm Size Terhadap Firm Value Pada Perusahaan LQ45”.

## STUDI LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### TEORI AGENSI (*AGENCY THEORY*)

Agency theory pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan mengenai perikatan salah satu atau lebih pihak dari pemilik perusahaan atau principle dengan pihak manajemen atau agent untuk melakukan sebuah tugas atas nama atau untuk kepentingan principle termasuk pendelegasian beberapa kewenangan untuk pengambilan keputusan kepada agent. Agency theory memperlihatkan pemisahan pengelolaan manajemen perusahaan agar lebih efektif dalam mengelola perusahaan, dengan demikian agent memiliki tanggung jawab terhadap principle (Ayem & Tia, 2019). Menurut Dinah & Darsono (2017) pemisahan pengelolaan manajemen dapat menimbulkan agency problem karena perbedaan kepentingan yang terjadi antara agent dengan principle. Agent mempunyai tujuannya sendiri sehingga bertindak dan mengutamakan kepentingan untuk dirinya sendiri tanpa mempertimbangkan kepentingan principle (Dinah & Darsono, 2017). Agency problem dapat diatasi oleh principle dengan mengeluarkan agency cost untuk mengawasi dan membatasi aktivitas agent yang menyimpang agar agent tidak bertindak untuk kepentingannya sendiri (Jensen & Meckling, 1976).

### TEORI SINYAL (*SIGNALING THEORY*)

Signaling theory berawal dari istilah asymmetric information atau informasi asimetris dalam karya Akerlof (1970) yang menjelaskan bahwa asymmetric information merupakan ketidakseimbangan informasi yang dimiliki antara principle sebagai pihak yang mengetahui informasi terkait dengan

kondisi keseluruhan perusahaan dan calon investor yang tidak mengetahui kondisi internal perusahaan, sehingga calon investor akan menilai keadaan perusahaan semua sama rata sehingga hal tersebut dapat merugikan kondisi perusahaan yang baik dan akan menguntungkan kondisi perusahaan yang buruk dan juga dapat membuat investor merasa dirugikan selaku penanam modal. Hal tersebut dapat terjadi karena principle yang tidak memberikan informasi yang relevan terkait dengan kondisi internal perusahaan kepada pihak external, seperti kreditur dan investor (Akerlof, 1970). Asymmetric information tersebut dapat dikurangi dengan pemberian sinyal berupa informasi yang relevan pihak eksternal perusahaan. Signaling theory diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa principle dapat mengungkapkan dan memberikan informasi yang relevan mengenai kondisi internal perusahaan kepada pihak eksternal. Menurut Brigham & Houston (2019, p500) signaling theory merupakan tindakan principle dalam pemberian petunjuk berupa informasi kepada calon investor yang dapat berupa annual report yang berisi informasi mengenai kondisi perusahaan, terutama keuangan perusahaan.

### ***FIRM VALUE***

Menurut Saputra & Ruzikna (2018) firm value merupakan pandangan investor mengenai harga pasar saham perusahaan yang berkaitan erat dengan keberhasilan agent dalam pengelolaan perusahaan. Tingginya harga pasar saham dapat meningkatkan firm value dan juga meningkatkan kepercayaan para investor terkait pertumbuhan perusahaan dimasa depan (Aji & Atun, 2019).

### ***TAX PLANNING***

Menurut Muslim & Junaidi (2020) tax planning merupakan strategi dalam melakukan penghematan pajak yang akan dibayarkan dengan tidak melakukan pelanggaran terhadap undang-undang pajak yang berlaku dan melakukannya secara legal. Tax planning merupakan sebuah usaha untuk meminimalkan pembayaran pajak yang terutang untuk mendapatkan laba setelah pajak yang tinggi dengan menggunakan kelemahan-kelemahan yang terdapat dalam aturan perpajakan yang bersifat legal (Dewanata & Achmad, 2017).

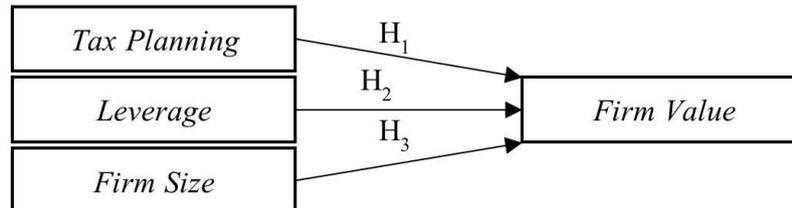
### ***LEVERAGE***

Leverage merupakan penggunaan rasio untuk pengukuran besarnya aktivitas operasional perusahaan yang didanai oleh utang (Kolamban et al., 2020). Menurut Suwardika & Mustanda (2017) leverage menggambarkan ukuran kemampuan perusahaan dalam melakukan pelunasan liabilitas perusahaan baik short-term maupun long-term.

### ***FIRM SIZE***

*Firm size* mendefinisikan kepemilikan perusahaan atas total ekuitas, total penjualan, dan total aset yang dapat menjadi gambaran mengenai besar kecilnya suatu perusahaan (Kolamban et al., 2020). Menurut Saputra & Ruzikna (2018) firm size merupakan gambaran dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besarnya firm size, maka semakin besar juga aset yang dimiliki oleh perusahaan.

## KERANGKA PEMIKIRAN



**Gambar 1.**

**Kerangka Pemikiran**

Sumber: Data diolah (2022)

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **TAX PLANNING TERHADAP FIRM VALUE**

Menurut Kusumayani & Suardana (2017) tax planning menggambarkan beban pajak terutang yang diminimalkan dengan cara yang legal dan tidak melakukan pelanggaran terhadap peraturan pajak yang berlaku dan perusahaan menggunakannya sebagai salah satu opsi untuk meningkatkan laba setelah pajak. Hasil penelitian mengenai pengaruh tax planning terhadap firm value yang dilakukan oleh Ramadhiani & Dewi (2021); Vu & Le (2021) memperoleh hasil tax planning memiliki pengaruh terhadap firm value. Sejalan dengan agency theory, agent yang menjadi perwakilan principle memiliki wewenang untuk melakukan pengambilan keputusan terkait tax planning dengan tujuan meminimalkan beban pajak dan laba setelah pajak yang akan meningkat sehingga dapat memiliki dampak terhadap firm value, jika beban pajak dapat berkurang, maka akan berpengaruh pada firm value yang akan meningkat seiring dengan peningkatan laba setelah pajak (Kurnia, et al., 2018).

Tingkat tax planning yang terlalu tinggi juga dapat mengakibatkan firm value menurun, karena dengan tingginya tax planning yang dilakukan perusahaan berarti pajak terutang yang dibayar oleh perusahaan berkurang dan perusahaan memiliki laba setelah pajak yang besar sehingga dapat menarik perhatian fiskus, hal tersebut sejalan dengan signaling theory, fiskus akan melakukan pemeriksaan pajak terhadap perusahaan bersangkutan, dan jika perusahaan terindikasi melakukan kecurangan dalam perpajakan, investor akan mendapatkan sinyal untuk tidak menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut yang dapat berpengaruh terhadap menurunnya harga saham perusahaan (Aji & Atun, 2019). Dari penjelasan di atas, berikut ini hipotesis yang dapat ditarik:

H1: Tax Planning memiliki pengaruh terhadap Firm Value.

### **LEVERAGE TERHADAP FIRM VALUE**

Menurut Kusumawardani & Suardana (2018) leverage merupakan persentase penggunaan utang perusahaan yang digunakan dalam pembiayaan aktivitas operasional perusahaan. Leverage menggambarkan ukuran kemampuan perusahaan dalam melakukan pelunasan liabilitas perusahaan baik short-term maupun long-term (Suwardika & Mustanda, 2017). Dari hasil penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap firm value yang dilakukan oleh Ramadhiani & Dewi (2021); Budiharjo (2020) memperoleh hasil leverage memiliki pengaruh terhadap firm value.

Sejalan dengan agency theory, pengambilan keputusan terkait dengan penggunaan utang untuk pembiayaan operasional perusahaan dilakukan oleh agent yang menjadi perwakilan dari principle,

dengan tingginya tingkat pemakaian utang perusahaan, risiko perusahaan terhadap utang juga tinggi dan perusahaan dapat terlilit utang yang tinggi tersebut yang dapat mengakibatkan harga saham cenderung tidak stabil dan investor akan sangat berhati-hati dalam melakukan investasi, karena akan meningkatkan risiko terhadap investasi, maka dari itu perusahaan harus mengelola leverage dengan stabil sehingga dapat meminimalkan risiko tersebut (Nurminda, et al., 2017). Dari penjelasan di atas, berikut ini hipotesis yang dapat ditarik:

H2: Leverage memiliki pengaruh terhadap Firm Value.

### **FIRM SIZE TERHADAP FIRM VALUE**

Kepemilikan perusahaan atas aset merupakan cerminan dari firm size (Kolamban et al., 2020). Firm size merupakan gambaran dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, semakin besarnya firm size, maka semakin besar juga aset yang dimiliki oleh perusahaan (Saputra & Ruzikna, 2018). Dari hasil penelitian mengenai pengaruh firm size terhadap firm value yang dilakukan oleh Saifaddin (2020); Septyaningrum (2020) memperoleh hasil bahwa firm size dapat memengaruhi firm value.

Firm size ditunjukkan dengan aset perusahaan, sejalan dengan agency theory dan signaling theory, agent yang menjadi perwakilan principle memiliki kewenangan untuk melakukan pengambilan keputusan terkait pengelolaan aset untuk kepentingan aktivitas operasional perusahaan dan perusahaan yang memiliki tingginya tingkat aset maka perusahaan tersebut memiliki skala yang besar dan investor akan mendapatkan sinyal dan menarik minat investor tersebut untuk melakukan penanaman modal dalam perusahaan, karena investor yang memiliki persepsi bahwa besarnya perusahaan cenderung laba yang dihasilkan juga besar dengan besarnya aset yang dimiliki dan dapat membuat harga saham meningkat sehingga memberikan return yang tinggi kepada pemegang saham (Kurnia, et al., 2018). Dari penjelasan di atas, berikut ini hipotesis yang dapat ditarik:

H3: Firm Size memiliki pengaruh terhadap Firm Value.

## **METODE PENELITIAN**

### **JENIS PENELITIAN DAN GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dan kausal. Data yang didapatkan dalam penelitian kuantitatif dalam bentuk angka numerik yang kemudian diolah menggunakan analisis statistik (Sugiyono, 2017:23). Menurut Sugiyono (2017:32) penelitian kausal merupakan penelitian mengenai hubungan sebab-akibat antara variabel yang dipengaruhi yaitu dependent variable dengan variabel yang memengaruhi yaitu independent variable. Yang dijadikan objek penelitian sebagai fokus utama dalam penelitian ini adalah annual report yang diterbitkan oleh perusahaan dan telah diaudit yang kemudian sebagai sumber utama untuk pengambilan data mengenai firm value, tax planning, leverage, firm size.

### **TEKNIK PENGUMPULAN DATA**

Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dokumentasi dan studi pustaka. Menurut Hardani, et al. (2020) teknik pengumpulan data dokumentasi menggambarkan pengumpulan dan pengambilan data yang sudah tersedia sehingga lebih efektif dalam hal dana dan waktu. Data yang dikumpulkan diperoleh dari sumber sekunder yaitu website masing-masing perusahaan dan Bursa Efek Indonesia dan data dikumpulkan berdasarkan data panel. Pengumpulan data melalui website masing-masing perusahaan dan Bursa Efek

Indonesia bertujuan untuk mengambil annual report perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2020. Menurut Sugiyono (2017:15) teknik pengumpulan data studi pustaka

menggambarkan data yang dikumpulkan berkaitan dengan teori berupa referensi yang bersumber dari buku, jurnal penelitian terdahulu, artikel untuk mendalami pemahaman yang bersangkutan dengan penelitian.

### TEKNIK PENGAMBILAN SAMPEL

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang tercatat secara berturut-turut pada indeks LQ45 dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 – 2020. Purposive sampling digunakan sebagai teknik untuk penentuan sampel yang akan digunakan untuk melakukan pengukuran dan penelitian, penentuan sampel tersebut berdasarkan sejumlah kriteria tertentu (Sugiyono, 2017:144). Dengan kriteria berikut ini:

1. Perusahaan tercatat dalam Indeks LQ45 secara konsisten selama 8 periode dari tahun 2017 – 2020.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan atau annual report yang telah diaudit dari tahun 2017 – 2020.
3. Perusahaan menyajikan laporan keuangan atau annual report yang telah diaudit dalam mata uang Rupiah dari tahun 2017 – 2020.
4. Perusahaan memiliki earnings before tax yang bernilai positif (tidak mengalami kerugian) dari tahun 2017 – 2020.
5. Perusahaan memiliki pajak penghasilan yang bersifat sebagai beban pajak (income tax expense) bukan sebagai manfaat pajak (income tax benefit) sehingga menjadi pengurang penghasilan sebelum pajak (income before tax) dari tahun 2017 – 2020.

### DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

#### FIRM VALUE

Firm value merupakan pandangan investor terhadap kesuksesan agent dalam pengelolaan perusahaan yang berhubungan erat dengan harga pasar saham perusahaan, peningkatan yang terjadi terhadap harga pasar saham dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan investor terhadap perusahaan di masa mendatang (Saputra & Ruzikna, 2018). Dalam penelitian ini, pengukuran firm value menggunakan rumus rasio Q atau Tobin's Q. Berdasarkan Nafti, et al. (2020) dalam penelitiannya, Tobin's Q terdapat dalam rumus berikut ini:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{Liabilities Book Value})}{\text{Book Assets}}$$
$$\text{EMV} = \text{Outstanding Shares} \times \text{Closing Price}$$

Keterangan:

EMV = Equity Market Value atau Nilai Pasar Ekuitas

Outstanding Shares = Saham yang Beredar

Closing Price = Harga Saham Penutupan

Liabilities Book Value = Nilai Buku Liabilitas

Book Assets = Nilai Buku Aset

#### TAX PLANNING

Tax planning merupakan upaya dalam meminimalkan beban pajak penghasilan yang dilakukan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan laba perusahaan yang dilakukan secara legal dengan tidak melanggar ketentuan perpajakan yang berlaku (Kurnia, et al., 2018). Dalam penelitian ini, untuk mengukur tax planning menggunakan rumus Effective Tax Rate (ETR). Berdasarkan Vu & Le (2021)

dalam penelitiannya, perhitungan Tarif Pajak Efektif atau Effective Tax Rate (ETR) terdapat dalam rumus berikut ini:

$$ETR = \frac{\text{Income Tax Expense}}{\text{Earnings Before Taxes}}$$

Keterangan:

Income Tax Expense = Beban Pajak Penghasilan

Earnings Before Taxes = Laba Sebelum Pajak

### LEVERAGE

*Leverage* menggambarkan perusahaan yang menggunakan perbandingan antara liabilitas dan ekuitas untuk pengukuran mengenai tinggi rendahnya tingkat pendanaan untuk aktivitas operasional perusahaan yang bersumber dari luar perusahaan atau yang dibiayai oleh utang, baik short-term maupun long-term (Kolamban, et al., 2020). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk pengukuran leverage adalah Debt to Equity Ratio (DER). Berdasarkan Kolamban, et al. (2020) dalam penelitiannya, Debt to Equity Ratio (DER) terdapat dalam rumus berikut ini:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

Total Liabilities = Total Liabilitas (Nilai Buku Liabilitas)

Total Equity = Total Ekuitas (Nilai Buku Ekuitas)

### FIRM SIZE

Menurut Kolamban, et al. (2020) firm size Firm size menggambarkan total ekuitas, total penjualan, dan total aset yang dimiliki perusahaan yang dapat mencerminkan besar kecilnya firm size. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk pengukuran firm size adalah Logaritma Natural dari Total Aset atau Natural Logarithm of Assets. Menurut Kolamban, et al. (2020) dalam penelitiannya, rumus Natural Logarithm of Assets dapat dicerminkan sebagai berikut:

SIZE = Ln(Total Asset)

Keterangan:

Ln = Logaritma Natural atau Natural Logarithm

Total Asset = Total Aset (Nilai Buku Aset)

### TEKNIK ANALISIS DATA

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk pengujian mengenai pengaruh independent variable terhadap dependent variable (Yuono & Widyawati, 2016). Berikut ini adalah model regresi linier berganda dalam penelitian ini.

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

Keterangan:

Y = Firm Value

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

X1 = Tax Planning

X2 = Leverage  
X3 = Firm Size  
e = Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN PEMILIHAN SAMPEL PENELITIAN

Dalam penentuan sampel, data yang digunakan termasuk data sekunder yang didapatkan dari annual report perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2020. Purposive sampling digunakan sebagai teknik untuk penentuan sampel yang akan digunakan untuk melakukan pengukuran dan penelitian, dengan kriteria berikut ini:

**Tabel 1. Pemilihan Sampel Penelitian**

No.	Kriteria Sampel Penelitian	Jumlah
1.	Perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ45 dalam tahun 2017-2020	66
2.	Perusahaan yang tidak tercatat dalam Indeks LQ45 secara konsisten dari tahun 2017-2020	(36)
3.	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan atau <i>annual report</i> yang telah diaudit dalam mata uang selain Rupiah dari tahun 2017-2020	(4)
4.	Perusahaan yang mengalami kerugian dari tahun 2017-2020	(2)
5.	Perusahaan yang memiliki <i>income tax benefit</i> sehingga menjadi penambah penghasilan sebelum pajak dari tahun 2017-2020	(1)
	Jumlah Perusahaan	23
	Jumlah Sampel Penelitian (23x4)	92

Sumber: Data diolah (2022)

Sesuai dengan kriteria di atas, perolehan sampel dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2017 – 2020 dengan total 92 data penelitian. Kriteria yang tidak terdapat dalam tabel 1 di atas, artinya kriteria tersebut dapat dipenuhi oleh perusahaan.

## STATISTIK DESKRIPTIF

**Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	Tobin's Q	ETR	DER	SIZE
N	86	86	86	86
Minimum	0,83	0,08	0,18	15,51
Maksimum	6,84	0,72	17,07	21,14
Mean	1,891	0,2612	2,225	18,3113
Std. Deviation	1,20364	0,10178	3,15533	1,52013

Sumber: Data diolah (2022)

Terdapat 6 data dalam penelitian ini yang dikeluarkan atau outlier dari penelitian karena data tersebut memiliki nilai yang extreme dari data lainnya sehingga mengakibatkan data tidak normal dalam uji normalitas. Variabel dependen yaitu firm value dengan proksi Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,83 dimiliki oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) pada tahun 2019, nilai maksimum

sebesar 6,84 dimiliki oleh PT Surya Citra Media Tbk. (SCMA) pada tahun 2017, dan nilai mean sebesar 1,89. Nilai mean tersebut mencerminkan bahwa kondisi saham rata-rata perusahaan dalam sampel yang digunakan berada dalam kondisi overvalued dan standar deviasi dari Tobin's Q sebesar 1,20364. Variabel independen pertama yaitu tax planning dengan proksi ETR memiliki nilai minimum sebesar 0,08 dimiliki oleh PT Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) pada tahun 2017, nilai maksimum sebesar 0,72 dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM) pada tahun 2019, dan nilai mean sebesar 0,26. Nilai mean tersebut mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel yang digunakan memiliki beban pajak 26% dari laba sebelum pajak dan standar deviasi dari ETR sebesar 0,10178. Variabel independen kedua yaitu leverage dengan proksi DER memiliki nilai minimum sebesar 0,18 dimiliki oleh PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. (INTP) pada tahun 2017, nilai maksimum sebesar 17,07 dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN) pada tahun 2020, dan nilai mean sebesar 2,225. Nilai mean tersebut mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel yang digunakan memiliki liabilitas yang lebih besar 225% dari ekuitas dan standar deviasi dari DER sebesar 3,15533. Variabel independen ketiga yaitu firm size dengan proksi SIZE memiliki nilai minimum sebesar 15,51 dimiliki oleh PT Surya Citra Media Tbk. (SCMA) pada tahun 2017, nilai maksimum sebesar 21,14 dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) pada tahun 2020, dan nilai mean sebesar 18,3113. Nilai mean tersebut mencerminkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sampel yang digunakan memiliki aset yang cukup besar yaitu sebesar Rp89 Triliun dan standar deviasi dari SIZE sebesar 1,52013.

## UJI ASUMSI KLASIK UJI NORMALITAS

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	86
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,70

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji normalitas, terlihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,07 \geq 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa normalnya distribusi data penelitian yang digunakan.

## UJI MULTIKOLINIERITAS

Tabel 4. Hasil Uji

	Tolerance	VIF
<i>Independence Var.</i>		
ETR	0,959	1,043
DER	0,559	1,790
SIZE	0,553	1,809
<i>Dependent Var. → Tobin's Q</i>		

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, semua independent variable memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapatnya multikolinieritas dalam model regresi.

## UJI AUTOKORELASI

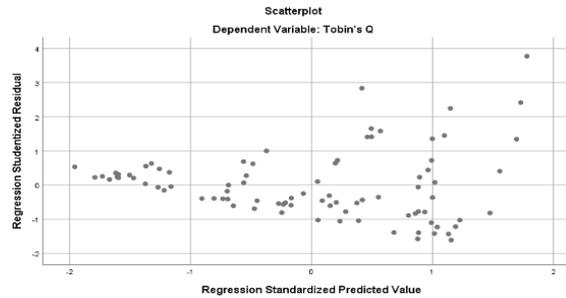
**Tabel 5. Hasil Uji Auto Korelasi**

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	86
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,278

Sumber: Data diolah (2022)

Dari hasil pengujian autokorelasi menggunakan Runs Test pada tabel 5 di atas, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,278 \geq 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapatnya autokorelasi dalam model regresi.

## UJI HETEROSKEDASTISITAS



**Gambar 2.**  
**Grafik Scatterplot**

Sumber: Data diolah (2022)

Dari hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot pada gambar 2 mendapatkan hasil bahwa tidak terdapatnya pola atau model tertentu dalam grafik scatterplot dan titik menyebar di antara 0 dengan demikian keputusan yang dapat diambil adalah dalam model regresi tidak terdapat heteroskedastisitas.

## UJI HIPOTESIS KOEFSISIEN DETERMINASI

**Tabel 6. Koefisien Determinasi**

R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
0,52	0,27	0,244

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,244 atau 24,4% yang mencerminkan bahwa tax planning (X1), leverage (X2), dan firm size (X3) dapat menjelaskan firm value (Y) sebesar 24,4%. Sisanya sebesar 0,756 atau 75,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## UJI t

**Tabel 7. Hasil Uji t**

	$\beta$	t	Sig.
<i>Independent Var.</i>			
ETR	-1,964	-1,724	0,089

DER	-0,011	-0,232	0,817
SIZE	-0,389	-3,871	0,000
<i>Dependent Var. → Tobin's Q</i>			

Sumber: Data diolah (2022)

Berdasarkan hasil uji t, hanya variabel firm size (X3) yang memiliki pengaruh terhadap firm value (Y). Hal ini dibuktikan dengan nilai Sig. sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, H3 dapat diterima yaitu Firm Size dapat memengaruhi Firm Value.

## PEMBAHASAN

Dari hasil pengujian analisis parsial atau uji t, pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini mendapatkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis**

	Hipotesis	Coef.	Sig.	Hasil Penelitian
H1.	<i>Tax Planning</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> .	-1,964	0,089	Ditolak
H2.	<i>Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> .	-0,011	0,817	Ditolak
H3.	<i>Firm Size</i> berpengaruh terhadap <i>Firm Value</i> .	-0,389	0,000	Diterima

Sumber: Data diolah (2022)

## PENGARUH TAX PLANNING TERHADAP FIRM VALUE

Pada tabel di atas, hipotesis yang diuji mendapatkan hasil bahwa variabel tax planning (X1) yang diukur menggunakan ETR tidak dapat memengaruhi firm value (Y) yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hal tersebut dapat terbukti dengan nilai Sig. sebesar 0,089 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H1 ditolak, yaitu tax planning dapat memengaruhi firm value. Terdapat kesesuaian hasil dari penelitian yang ditemukan oleh Israel & Ebimobowe (2021); Nafti, et al. (2020); Lestari (2020); Septyaningrum (2020); Wijaya, et al. (2020) yang memperoleh hasil bahwa tax planning tidak dapat memengaruhi firm value. Penelitian ini mendapatkan perbedaan hasil dari penelitian yang ditemukan oleh Ramadhiani & Dewi (2021) dan Violeta & Serly (2020) yang memperoleh hasil bahwa tax planning dapat memengaruhi firm value.

Hasil pengujian hipotesis di atas memiliki arti bahwa besar kecilnya perusahaan melakukan tax planning atau perusahaan membayarkan pajak besar atau kecil tidak memengaruhi fluktuasi yang terjadi pada harga saham perusahaan. Terjadinya keadaan tersebut disebabkan oleh investor yang pada umumnya memilih melakukan investasi dengan melakukan pertimbangan terhadap tinggi dan stabilnya tingkat laba yang dimiliki perusahaan sehingga investor cenderung tidak mempertimbangkan besarnya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait investasi (Tarihoran, 2016). Dengan demikian, fluktuasi harga saham perusahaan tidak terpengaruh dari besar kecilnya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan.

## PENGARUH LEVERAGE TERHADAP FIRM VALUE

Pada tabel di atas, hipotesis yang diuji mendapatkan hasil bahwa variabel leverage (X2) yang diukur menggunakan DER tidak dapat memengaruhi firm value (Y) yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hal tersebut dapat terbukti dengan nilai Sig. sebesar 0,817 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, H2 ditolak, yaitu leverage dapat memengaruhi firm value. Terdapat kesesuaian hasil dari penelitian

yang ditemukan oleh Israel & Ebimobowei (2021); Wijaya, et al. (2020); Rizkiadi & Herawaty (2020); Al-Slehat (2020); Tarmidi & Murwaningsari (2019) yang memperoleh hasil bahwa leverage tidak dapat memengaruhi firm value. Penelitian ini mendapatkan perbedaan hasil dari penelitian yang ditemukan oleh Ramadhiani & Dewi (2021) dan Budiharjo (2020) yang memperoleh hasil bahwa leverage dapat memengaruhi firm value.

Hasil pengujian hipotesis di atas memiliki arti bahwa besar kecilnya tingkat penggunaan utang untuk pembiayaan operasional perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap fluktuasi harga saham perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan agency theory, agent yang menjadi perwakilan dari principle memiliki kewenangan untuk mengelola pendanaan perusahaan dan cenderung menggunakan dana dari internal perusahaan untuk pembiayaan operasional perusahaan daripada menggunakan dana dari external perusahaan, dalam hal ini adalah utang. Dengan demikian, investor cenderung tidak mempertimbangkan tingkat penggunaan utang untuk pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan dan fluktuasi harga saham perusahaan tidak terpengaruh dari tingkat penggunaan utang tersebut.

### **PENGARUH FIRM SIZE TERHADAP FIRM VALUE**

Pada tabel di atas, hipotesis yang diuji mendapatkan hasil bahwa variabel firm size (X3) yang diukur menggunakan Ln(Total Asset) memiliki pengaruh terhadap firm value (Y) yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hal tersebut dapat terbukti dengan nilai Sig. sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis (H3) firm size dapat memengaruhi firm value dapat diterima. Terdapat kesesuaian hasil dari penelitian yang ditemukan oleh Saifaddin (2020); Al-Slehat (2020); Septyaningrum (2020) yang memperoleh hasil bahwa firm size dapat memengaruhi firm value. Penelitian ini mendapatkan perbedaan hasil dari penelitian yang ditemukan oleh Israel & Ebimobowei (2021); Kolamban, et al. (2020); Octaviany, et al. (2019) yang memperoleh hasil bahwa firm size tidak dapat memengaruhi firm value. Pengaruh firm size (X3) terhadap firm value (Y) memiliki arah negatif dan signifikan yang dapat terbukti dari nilai Coef. sebesar -0,389 dan terdapat kesesuaian hasil dari penelitian yang ditemukan oleh Hirdinis (2019); Ukhriyawati & Dewi (2019); Ramdhonah, et al. (2019) yang menyatakan bahwa firm size dapat memengaruhi firm value secara negatif dan signifikan.

Dalam penelitian ini, firm size digambarkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Hasil pengujian hipotesis di atas memiliki arti bahwa fluktuasi harga saham perusahaan dapat dipengaruhi secara negatif oleh nilai suatu aset perusahaan. Perusahaan yang mengalami penurunan harga saham diakibatkan dari kenaikan terhadap nilai aset perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki jumlah aset kecil, maka akan terjadi peningkatan terhadap harga saham perusahaan. Sejalan dengan signaling theory, perusahaan dengan aset yang besar membuat investor memiliki persepsi bahwa perusahaan tersebut cenderung membagikan dividen lebih rendah atau bahkan tidak membagikan dividen dan menjadikan laba yang dihasilkan sebagai laba ditahan atau retained earning, dan investor akan mendapatkan sinyal dari hal tersebut dan dapat membuat investor tersebut mengurungkan minatnya untuk melakukan penanaman modal dalam perusahaan, dan dapat memengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan (Ramdhonah, et al., 2019).

### **SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN PENELITIAN**

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 periode 2017 – 2020, berikut ini kesimpulan yang dapat diambil:

1. Tax planning (X1) tidak dapat memengaruhi firm value (Y). Hasil penelitian tersebut memiliki arti bahwa besar kecilnya perusahaan melakukan tax planning tidak memengaruhi fluktuasi yang terjadi pada harga saham perusahaan. Keadaan tersebut dapat terjadi disebabkan oleh investor yang pada umumnya memilih melakukan investasi dengan melakukan pertimbangan terhadap tinggi dan stabilnya tingkat laba yang dimiliki perusahaan sehingga investor cenderung tidak mempertimbangkan besarnya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait investasi (Tarihoran, 2016). Dengan demikian, fluktuasi harga saham perusahaan tidak terpengaruh dari besar kecilnya pajak yang dibayarkan oleh perusahaan.
2. Leverage (X2) tidak dapat memengaruhi firm value (Y). Hasil penelitian tersebut memiliki arti bahwa besar kecilnya tingkat penggunaan utang untuk pembiayaan operasional perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap fluktuasi harga saham perusahaan. Perusahaan cenderung menggunakan dana dari internal perusahaan untuk pembiayaan operasional perusahaan daripada menggunakan dana dari external perusahaan, dalam hal ini adalah utang. Dengan demikian, investor cenderung tidak mempertimbangkan tingkat penggunaan utang untuk pengambilan keputusan investasi dalam perusahaan dan fluktuasi harga saham perusahaan tidak terpengaruh dari tingkat penggunaan utang tersebut.
3. Firm size (X3) dapat memengaruhi firm value (Y). Hasil penelitian tersebut memiliki arti bahwa fluktuasi harga saham perusahaan dapat dipengaruhi secara negatif oleh nilai suatu aset perusahaan. Perusahaan yang mengalami penurunan harga saham diakibatkan dari kenaikan terhadap nilai aset perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki jumlah aset kecil, maka akan terjadi peningkatan terhadap harga saham perusahaan.

### IMPLIKASI PENELITIAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi yang relevan terkait kondisi internal perusahaan dapat digunakan sebagai pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Penelitian ini juga dapat digunakan oleh perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan yang akan diambil terkait kebijakan keuangan perusahaan.

### KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 periode 2017 – 2020.
2. Independent variable yang diteliti hanya tax planning, leverage, dan firm size. Masih terdapat variabel lain yang dapat diteliti.

### SARAN

Berdasarkan dengan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, berikut ini saran yang dapat peneliti berikan.

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat memperluas periode dan sampel penelitian yang digunakan, seperti indeks IDX80 dan KOMPAS100 yaitu indeks dengan campuran berbagai sektor dengan jumlah perusahaan yang lebih banyak dari indeks LQ45. Dapat memperluas variabel yang akan diuji, seperti profitabilitas, corporate social responsibility (CSR), capital intensity, dan kepemilikan manajerial.
2. Bagi perusahaan diharapkan dapat memperhatikan tingkat firm size, karena hal tersebut dapat memengaruhi firm value.

## REFERENSI

- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). 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). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 9(3), 222–234. <https://doi.org/10.23887/jiah.v9i3.22610>
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1879431>
- Al-Slehat, Z. A. F. (2020). Impact of Financial Leverage, Size and Assets Structure on Firm Value: Evidence from Industrial Sector, Jordan. *International Business Research*, 13(1), 109–120. <https://doi.org/10.5539/ibr.v13n1p109>
- Apsari, L., & Setiawan, P. E. (2018). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(3), 1765–1790. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i03.p06>
- 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. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2), 181–193. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.913>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management, Fifteenth Edition* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Budiharjo, R. (2020). Effect of Firm Size and Leverage on Firm Value with Return On Equity as Intervening Variables. *International Journal of Economics and Management Studies*, 7(4), 148–155. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i4p119>
- 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). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 1–7.
- Dinah, A. F., & Darsono. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–15.
- Fatima, A. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return Saham Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3*, 2.68.1-2.68.5. Jakarta: Universitas Trisakti.
- 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*, 3(4), 367–376. <https://doi.org/10.23887/ijssb.v3i4.21323>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Israel, O., & Ebimobowei, A. (2021). Corporate Tax Planning and Firm Value of Listed Consumer Goods Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Business Management*, 23(2), 42–51. <https://doi.org/10.9790/487X-2302074251>
- Istamarwati, & Suseno, Y. D. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 11(1), 148–162.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(3), 174–183. <https://doi.org/10.35794/emba.v8i3.29862>
- Kurnia, Pratomo, D., & Fachrizal, A. (2018). Analisis Pengaruh Tax Avoidance, Leverage (DER) Dan Firm Size Terhadap Firm Value (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Journal of Accounting and Finance*, 3(1), 482–492.
- Kusumawardani, K. W., & Suardana, I. B. R. (2018). Corporate Social Responsibility, Leverage, Profitabilitas, Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan : Bagaimana Keterkaitannya? *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 15(2), 18–31.
- Kusumayani, H. A., & Suardana, K. A. (2017). Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi Pengaruh Perencanaan Pajak Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(1), 646–673.
- Lestari, P. G. (2020). Pengaruh Tax Planning Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, 5(3), 256–261.
- Muslim, A., & Junaidi, A. (2020). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lentera Bisnis*, 9(2), 1–20. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v9i2.373>
- Nafti, O., Kateb, I., & Masghouni, O. (2020). Tax evasion, firm's value and governance: evidence from Tunisian Stock Exchange. *Journal of Financial Crime*, 27(3), 781–799. <https://doi.org/10.1108/JFC-02-2020-0023>
- Nurminda, A., Isynuwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *e-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- Octaviany, A., Hidayat, S., & Miftahudin. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v3i1.48>
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*, 5(2), 1338–1367. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p16>
- Ramadhiani, S., & Dewi, S. R. (2021). Pengaruh Tax Avoidance, Leverage, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018). *International Journal on Human Computing Studies*, 3(2), 192–202. <https://doi.org/10.31149/ijhcs.v3i2.1641>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>

- Razali, M. W. M., Ghazali, S. S., Lunyai, J., & Hwang, J. Y. T. (2018). Tax Planning and Firm Value: Evidence from Malaysia. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(11), 210–222. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i11/4896>
- Rizkiadi, N., & Herawaty, V. (2020). Pengaruh Prudent Akuntansi, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi oleh Good Corporate Governance (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018). *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3, 2.58.1-2.58.8*. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Safitri, K. (2021). Belum Lama Melantai di BEI, Saham Bukalapak Masuk LQ45. Diambil 24 September 2021, dari Kompas.com website: <https://money.kompas.com/read/2021/09/23/140503626/belum-lama-melantai-di-bei-saham-bukalapak-masuk-lq45>
- Saifaddin, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3, 2.48.1-2.48.9*. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Sandria, F. (2021). Masuk LQ45 & Diborong Asing Rp1 T, Saham Bukalapak Drop. Diambil 24 September 2021, dari CNBC Indonesia website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210924142045-17-278937/masuk-lq45-diborong-asing-rp1-t-saham-bukalapak-drop>
- Saputra, D., & Ruzikna. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Plastik dan Kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jom Fisip*, 5(2), 1–12.
- Septyaningrum, M. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 3, 2.29.1-2.29.6*. Jakarta: Universitas Trisakti.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Swardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen*, 6(3), 1248–1277.
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(2), 149–164.
- Tarmidi, D., & Murwaningsari, E. (2019). The Influence of Earnings Management and Tax Planning on Firm Value with Audit Quality as Moderating Variable. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(4), 49–58. <https://doi.org/10.7176/RJFA/10-4-06>
- Ukhriyawati, C. F., & Dewi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Equilibiria*, 6(1), 1–14.
- Violeta, C. A., & Serly, V. (2020). Pengaruh Manajemen Laba dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Wahana Riset Akuntansi*, 8(1), 1–13. <https://doi.org/10.24036/wra.v8i1.109054>

- Vu, T. A. T., & Le, V. H. (2021). The Effect of Tax Planning on Firm Value: A Case Study in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 973–979. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0973>
- Wijaya, R. A., Pratiwi, H., Sari, D. P., & Suciati, D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Leverage Sebagai Variabel Kontrol Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EKOBISTEK*, 9(1), 29–40.
- Yuono, C. A. S., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(6), 1–19.