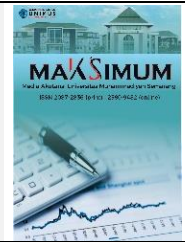




MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang,
Vol.12(1) 2022, 27-41

<https://jurnal.unimus.ac.id/index.php/MAX>

Registered with the Indonesian Institute of Sciences with p-ISSN: 2087-2836 and e-ISSN: 2580-9482



Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Chalimatus Sa'diyah^{1*}, Anwar Hariyono²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Gresik

Info Article

History Article:

Submitted: 14 Desember 2021

Revised: 22 Maret 2022

Accepted: 13 April 2022

Keywords:

Capital structure ; Firm size; Firm growth; Tax Avoidance; Firm value.

JEL classifications:

G23, G32, L25,

Abstract

This study aims to examine the effect of capital structure, firm size, firm growth and tax avoidance on firm value. The novelty in this study is found in the population used by manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2017-2019. Sample determination was done by purposive sampling method, 168 samples selected on this study. This study uses quantitative methods with secondary data sources in the form of complete company annual reports. Methods of data analysis using multiple linear regression analysis. The results showed that partially the firm size and firm growth have a effect on firm value. While the capital structure and tax avoidance have no effect on firm value. Then, simultaneously the capital structure and firm size have a (significant) effect on firm value. Firm growth and tax avoidance have a effect on firm value.

How to Cite: Sa'diyah, C dan Hariyono, A. (2021). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, Vol.12(1), 27-41

MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang is licensed under a Creative Commons Attribution-Share Alike 4.0 International License ([CC BY-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/)).



1. PENDAHULUAN

Era persaingan bisnis memicu manajemen untuk memiliki kinerja. Kinerja manajemen digunakan sebagai upaya keberlangsungan hidup suatu perusahaan dengan cara mengoptimalkan laba bersih perusahaan. Laba bersih perusahaan menggambarkan keberhasilan perusahaan akibat kinerja yang dihasilkan oleh manajemen. Laba bersih perusahaan menjadi pertimbangan pemegang saham dalam mengambil keputusan untuk menanamkan investasinya. Laba yang tinggi akan memberikan sinyal positif terhadap pemegang saham bahwa perusahaan tengah berada dalam keadaan yang menguntungkan (Ayem & Nugroho, 2016; Trijuniyanto dkk., 2019). Mempertahankan dan meningkatkan laba bersih perusahaan merupakan suatu keharusan agar harga saham yang beredar dalam pasar modal semakin meningkat, dimana harga saham akan menggambarkan keadaan perusahaan dalam pasar secara keseluruhan yang dapat merefleksikan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan tanggapan pemegang saham dalam memberikan spekulasi perihal tingkat keberhasilan perusahaan yang berkenaan dengan besarnya harga saham (Ayem & Nugroho, 2016). Harga saham diartikan sebagai harga yang rela dibayarkan oleh pemegang saham untuk suatu perusahaan. Besarnya harga saham dapat menjadikan nilai perusahaan semakin meningkat. Dengan besarnya nilai perusahaan, maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon pemegang saham karena pemegang saham percaya pada kinerja dan prospek perusahaan (Trijuniyanto dkk., 2019).

Berdasarkan teori *agency* dalam variabel struktur modal (*capital structure*) dan *tax avoidance* yang membahas tentang hubungan atau kontrak keagenan yang terjadi antara agen dan prinsipal, berpotensi memicu konflik keagenan antar pihak berkepentingan (Jensen & Meckling, 1976). Dalam teori agensi, keputusan struktur modal dengan meningkatkan pemanfaatan hutang digunakan manajemen sebagai alat untuk menekan penggunaan arus kas perusahaan. Meningkatkan proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan, akan meningkatkan nilai perusahaan sampai pada titik tertentu. Namun, disisi lain tingginya tingkat hutang mengakibatkan tingginya resiko yang dihadapi oleh perusahaan. Sehingga pemegang saham cenderung lebih menginginkan perusahaan dengan tingkat resiko yang rendah, karena pada kenyataannya tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan risiko kebangkrutan yang tinggi pula yang akan berdampak pada penurunan tingkat kepercayaan pemegang saham dan penurunan nilai perusahaan (Mangondu & Diantimala, 2016).

Selain itu, teori *agency* berpotensi memicu konflik antara pemegang saham yang selaku prinsipal tidak selamanya mengharapkan manajemen untuk melakukan praktik penghindaran pajak. Sedangkan manajemen selaku agen tentunya ingin memaksimalkan kepentingannya sendiri dengan melakukan tindakan yang tidak semestinya. Praktik *tax avoidance* dapat menumbuhkan potensi terjadinya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan para pemegang sahamnya, dimana dalam hal ini akan terjadi penurunan kandungan informasi laporan keuangan perusahaan (Wardani & Juliani, 2018; Handayani, 2020).

Selanjutnya, berdasarkan teori *signaling* dalam variabel ukuran perusahaan (*firm size*) dan pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) yang menjelaskan bahwa perusahaan skala besar dengan prospek pertumbuhan yang baik akan berpengaruh pada pemberian informasi perusahaan yang baik kepada pasar modal sehingga mengakibatkan harga saham meningkat. Teori sinyal mencerminkan kondisi perusahaan dengan skala besar cenderung lebih stabil terutama pada pemberian *return* saham yang lebih tinggi kepada investor (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Hal tersebut akan mendapatkan respon secara positif oleh investor sehingga harga saham dan nilai perusahaan mengalami peningkatan.

Struktur modal disebut sebagai salah satu kebijakan pendanaan perusahaan. Penetapan kebijakan struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Pendanaan melalui struktur modal dengan memanfaatkan hutang pada

tingkatan tertentu menjadi tumpuan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan yang diyakini mampu mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham. Peningkatan porsi hutang berakibat pada tingkatan risiko dan pengembalian yang diharapkan perusahaan. Tingginya risiko akibat pemanfaatan hutang dapat menjatuhkan harga saham, tetapi pemanfaatan hutang yang mengakibatkan kenaikan laba perusahaan berakibat pada peningkatan harga saham (Trijunianto dkk., 2019).

Ukuran perusahaan (*firm size*) dipertimbangkan sebagai variabel penting karena perusahaan dengan skala besar cenderung mempunyai total kekayaan atau aset yang besar sehingga mampu menggambarkan keadaan keuangan yang stabil serta diperkirakan memiliki prospek baik dalam kurun waktu yang relatif lama (Bandanuji & Khoiruddin, 2020).

Selanjutnya variabel pertumbuhan perusahaan (*firm growth*) penting karena pertumbuhan perusahaan menggambarkan peluang serta kemampuan perusahaan dalam bersaing. Dalam menarik peluang dan dominasi pasar modal dibutuhkan perusahaan dengan pertumbuhan yang relatif cepat, serta memiliki sumber daya dan kemampuan intensif. Pertumbuhan perusahaan yang baik ditandai dengan bertambahnya kuantitas aset perusahaan (Bandanuji & Khoiruddin, 2020).

Terakhir adalah variabel *tax avoidance* dengan pertimbangan bahwa variabel *tax avoidance* dianggap penting karena merupakan salah satu siasat perusahaan yang dipercaya mampu melambungkan laba perusahaan dengan meminimalisir beban pajak perusahaan. Bagi perusahaan, pajak merupakan beban (Handayani, 2020), sehingga dalam situasi ini perusahaan akan berupaya meminimalkan kuantitas pembayaran pajak secara legal dengan menurunkan jumlah pajak terutang tanpa melanggar peraturan perpajakan, sehingga tujuan dalam memaksimalkan laba perusahaan dapat dicapai.

Variabel yang menjadi acuan dalam nilai perusahaan didukung oleh penelitian terdahulu, antara lain penelitian yang dilakukan Augustina dkk., (2020) ditemukan adanya pengaruh negatif antara *capital structure* terhadap *firm value*, sedangkan *firm growth* dan *firm size* ditemukan tidak adanya pengaruh terhadap *firm value*. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Sutanto dkk., (2019) yang menemukan adanya pengaruh negatif dan positif antara variabel *firm size* dan *firm growth*, sedangkan *capital structure* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Kemudian penelitian yang dilakukan Azam & Wang, (2020) ditemukan adanya pengaruh variabel *tax avoidance* terhadap *firm value*. Hasil tersebut bertentangan dengan Handayani, (2020) yang menemukan tidak adanya pengaruh antara *firm value* terhadap *tax avoidance*.

Berdasarkan hasil paparan kajian empiris terdahulu dengan topik yang sama, menunjukkan adanya keberagaman hasil penelitian yang tidak konsisten. Maka peneliti bermaksud untuk melakukan penelitian nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan memadukan beberapa variabel independen yakni struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan *tax avoidance*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dideskripsikan sebagai persepsi pemegang saham terhadap perusahaan dengan melibatkan tingkat harga saham (Tumanggor dkk., 2019). Harga saham diartikan sebagai harga penutupan pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang tergambar dari harga saham yang dibentuk melalui tingkatan penawaran sekaligus permintaan dalam pasar modal yang merefleksikan penilaian publik (Harmono, 2009; Antoro dkk., 2020). Nilai perusahaan mampu memperlihatkan hasil kinerja yang telah dicapai sekaligus memberikan gambaran prospek perusahaan pada masa yang akan datang.

Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan

Struktur modal (*capital structure*) menjadi indikator penting bagi perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai kegiatan

operasionalnya. Berdasarkan teori *agency*, keputusan struktur modal dengan meningkatkan pemanfaatan hutang digunakan manajemen sebagai alat untuk menekan pengeluaran arus kas perusahaan. Dimana dalam situasi ini, utang akan memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, disisi lain tingginya tingkat hutang mengakibatkan tingginya resiko yang dihadapi oleh perusahaan. Sehingga pemegang saham cenderung lebih menginginkan perusahaan dengan tingkat resiko yang rendah, karena pada kenyataannya tingkat hutang yang tinggi akan menyebabkan risiko kebangkrutan yang tinggi pula yang akan berdampak pada penurunan tingkat kepercayaan pemegang saham. Hal ini akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Mangondu & Diantimala, 2016).

Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dapat digunakan untuk menangkap peluang investasi yang menguntungkan, seperti memperluas prospek pangsa pasar. Berdasarkan teori *signaling*, ukuran perusahaan dengan skala yang besar mencerminkan stabilitas dan kemampuan lebih untuk menghasilkan keuntungan sehingga mampu memberikan *return* saham yang lebih tinggi kepada pemegang saham (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Perusahaan dengan skala besar lebih mudah dipercaya oleh investor sebab perusahaan tersebut mampu memberikan sinyal positif atas kemakmuran yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan skala kecil, sehingga dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Dengan demikian, Perusahaan berskala besar akan memerlukan pendanaan dalam menunjang operasionalnya. Dengan kata lain semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan pendanaan dalam aktivitas operasionalnya. Keadaan ini membuat perusahaan dengan skala besar akan lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak eksternal guna mempermudah perusahaan dalam memperoleh dana tambahan dari kreditur. Bertambahnya modal ini harus mampu menyeimbangkan antara penggunaan modal eksternal yaitu hutang dan modal sendiri untuk memperoleh struktur modal yang optimal, dengan demikian akan mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan. Hipotesis atau rumusan permasalahan yang dapat dibentuk oleh peneliti berdasarkan dengan hasil paparan yang telah dijelaskan diatas adalah sebagai berikut:

H1a: Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

H1b: Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

H1c: Apakah struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Pertumbuhan Perusahaan dan Tax Avoidance

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan peningkatan atau penurunan total aset suatu perusahaan yang menandakan bahwa perusahaan tengah mengalami perkembangan. Berdasarkan teori *signaling*, Pertumbuhan perusahaan menunjukkan adanya sinyal positif mengenai tingkat perkembangan perusahaan yang baik dimata pemegang saham dalam mempertimbangkan aspek keuntungan yang akan diperoleh (Husna & Rahayu, 2020). Aset didefinisikan sebagai sumber daya yang diperuntukkan bagi perusahaan dengan potensi manfaat ekonomi di masa depan. Perusahaan dengan pertumbuhan kuantitas aset yang besar akan lebih mudah mendapatkan atensi pemegang saham sebab perusahaan tersebut memiliki aspek positif, dan mampu mewujudkan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan serta mampu memperlihatkan perkembangan perusahaan yang baik (Syaifulhaq dkk., 2020). Pertumbuhan perusahaan menampilkan dampak positif terhadap nilai perusahaan, dimana tingginya pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sutanto dkk., 2019).

Tax avoidance merupakan upaya manajemen perusahaan dalam meminimalkan beban pajak perusahaan. Pemegang saham menginginkan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang maksimal. Tindakan *tax avoidance* dapat meningkatkan nilai perusahaan, sebab laba yang diperoleh semakin besar. Besarnya laba perusahaan akan beriringan dengan jumlah pajak penghasilan yang besar pula. Hal ini yang mendorong

manajemen perusahaan untuk melakukan tindakan *tax avoidance* guna menghindari peningkatan beban pajaknya (Violeta & Serly, 2020). Namun berdasarkan teori keagenan, tindakan *tax avoidance* akan menyebabkan penurunan kandungan informasi dalam laporan keuangan perusahaan kepada pemegang saham, sehingga berpotensi timbulnya asimetri informasi antara perusahaan dengan pemegang sahamnya yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Handayani, 2020).

Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan dijadikan sebagai indikator dalam menilai peluang atau prospek perusahaan di masa mendatang dengan menimbang perubahan kuantitas aset yang dimiliki perusahaan. Perubahan kuantitas aset didasarkan pada tingginya laba yang dihasilkan oleh perusahaan akibat faktor pertumbuhan perusahaannya. Semakin tinggi laba perusahaan mengakibatkan semakin tinggi pula beban pajak perusahaan. Oleh karena itu perusahaan berupaya melakukan tindakan *tax avoidance* guna meminimalkan beban pajak yang menyebabkan keuntungan lebih besar, sehingga dividen yang dibayarkan kepada investor semakin besar. Hal ini akan memicu terjadinya investasi baru yang mampu meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkatan laba yang maksimal dapat menarik atensi investor sebab mampu memberikan kekayaan maksimal kepada pemegang saham. Sebaliknya praktik penghindaran pajak menimbulkan informasi mengenai laporan keuangan berkurang, hal ini berakibat pada penurunan nilai perusahaan (Hasanah dkk., 2019). Hipotesis atau rumusan permasalahan yang dapat dibentuk oleh peneliti berdasarkan dengan hasil paparan yang telah dijelaskan diatas adalah sebagai berikut:

H2a: Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

H2b: Apakah *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

H2c: Apakah pertumbuhan perusahaan dan *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

2. METODE PENELITIAN

Pendekatan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini adalah data dokumenter, dengan sumber data penelitian yang berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2017-2019 yang diakses dari www.idx.co.id atau di situs resmi dari masing-masing perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik purposive sampling. dalam memenuhi keperluan peneliti dalam mendukung keakuratan data, peneliti menetapkan kriteria sampel sebagai berikut:

- a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar atau *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
- b) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan *annual report* dan laporan keuangan dengan lengkap periode 2017-2019.
- c) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode yang berakhir pada 31 Desember untuk tahun 2017-2019.
- d) Perusahaan manufaktur yang memiliki data dan kriteria yang sesuai dengan variabel penelitian.

Metode Analisis

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif didefinisikan sebagai analisis statistika mendasar yang digunakan peneliti dalam mendeskripsikan gambaran data dari variabel penelitian menjadi informasi yang lebih jelas serta mudah dipahami. Gambaran tersebut mengenai paparan umum hasil pengamatan dan deskripsi dari variabel-variabel penelitian yang dapat dilihat dari nilai minimal, maksimal, rata-rata (mean), dan penyimpangan baku (standar deviasi) dari masing-masing variabel penelitian (Ghozali, 2018:19).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan peneliti dalam menguji kelayakan dan kualitas data penelitian. Uji asumsi klasik yang digunakan meliputi 4 (empat) jenis pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Regresi Linier Berganda

Berdasarkan pada tujuan dan pengembangan hipotesis penelitian yang telah disampaikan pada bagian awal, maka variabel-variabel penelitian akan dianalisis dengan bantuan software SPSS, dengan model analisis regresi linier berganda. Analisis regresi merupakan analisis terkait ketergantungan variabel terikat dengan satu atau lebih variabel bebas yang bertujuan untuk memprediksi nilai rata-rata variabel terikat berdasarkan nilai variabel yang diketahui (Ghozali, 2018:95; Handayani, 2020). Model penelitian atau persamaan regresi yang didasarkan pada pertimbangan pengembangan hipotesis yang telah ditetapkan oleh peneliti, maka persamaan regresi linier berganda dapat disajikan dalam 2 (dua) bentuk perumusan sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{SIZE} + e$$

$$Q = \alpha + \beta_3 \text{GROWTH} + \beta_4 \text{CETR} + e$$

Keterangan:

Q	: Nilai Perusahaan
A	: Konstanta Model
β_1 -4	: Koefisien Regresi
DER	: Struktur Modal
SIZE	: Ukuran Perusahaan
GROWTH	: Pertumbuha Perusahaan
CETR	: <i>Tax Avoidance</i>
e	: Error

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Hasil dari uji statistik deskriptif yang telah dilakukan untuk masing-masing variabel penelitian dapat dilihat pada tabel 1:

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINS Q	168	-,3622	5,4436	1,111184	1,1481023
DER	168	,0001	1,3467	,191310	,2102941
SIZE	168	25,7957	32,2010	28,700436	1,5011662
GROWTH	168	-,1708	,4931	,070765	,0984458
CETR	168	,0002	,1850	,051417	,0423819

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1 maka diperoleh informasi mengenai deskripsi umum data penelitian secara statistik sesudah *outlier*. Informasi mengenai deskripsi data penelitian secara statistik dengan total sampel penelitian sebanyak 170 data. Sehingga dari informasi diatas, dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel nilai perusahaan memiliki rata-rata sebesar 1,111184 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 1,1481023. Serta nilai maksimum sebesar 5,4436 dan nilai minimum -0,3622.
2. Variabel struktur modal memiliki rata-rata sebesar 0,191310 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 0,2102941. Serta nilai maksimum sebesar 1,3467 dan nilai minimum 0,0001.

3. Variabel ukuran perusahaan memiliki rata-rata sebesar 28,700436 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 1,5011662. Serta nilai maksimum sebesar 32,2010 dan nilai minimum 25,7957.
4. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki rata-rata sebesar 0,070765 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh adalah 0,0984458. Serta nilai maksimum sebesar 0,4931 dan nilai minimum -0,1708.
5. Variabel *tax avoidance* memiliki rata-rata sebesar 0,051417 dengan standar deviasi yang diperoleh adalah 0,0423819. Serta nilai maksimum 0,1850 dan nilai minimum 0,0002.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan model Kolmogorov-Smirnov:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Model Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
N	168
Kolmogorov-Smirnov Z	1,235
Asymp. Sig. (2-tailed)	,094

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan pada tabel 2 di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam model penelitian ini telah berdistribusi normal. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *Asymp, Sig (2-tailed)* yang lebih besar daripada 0,05. Nilai *Asymp, Sig (2-tailed)* dari penelitian ini menunjukkan angka 0,094 yang berarti angka tersebut lebih besar dari pada 0,05.

b. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan model Durbin-Watson:

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi Model Durbin-Watson

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,481(a)	,232	,213	1,0185731	1,920

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 3 di atas, dapat diketahui bahwa nilai dari DW sebesar 1,920. Jumlah sampel ditemukan 170 (N) dengan 4 (k) variabel independen. Maka hasil dU (batas atas) adalah 1,7966 dan dL (batas bawah) 1,6992. Kemudian untuk 4- dU adalah 2,2034 dan 4-dL adalah 2,3008. Jika dibandingkan dengan kriteria dari hasil uji autokorelasi dengan rumus $dU < dW < 4-dU$ untuk memperoleh keputusan tidak autokorelasi, maka dalam penelitian ini diperoleh hasil $1,7966 < 1,920 < 2,2034$ (4-dU). Hasil membuktikan bahwa model penelitian ini tidak terjadi autokorelasi, karena dW terletak diantara 4-dU.

c. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas dengan indikator nilai Tolerance dan Variance Inflation Factors (VIF):

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

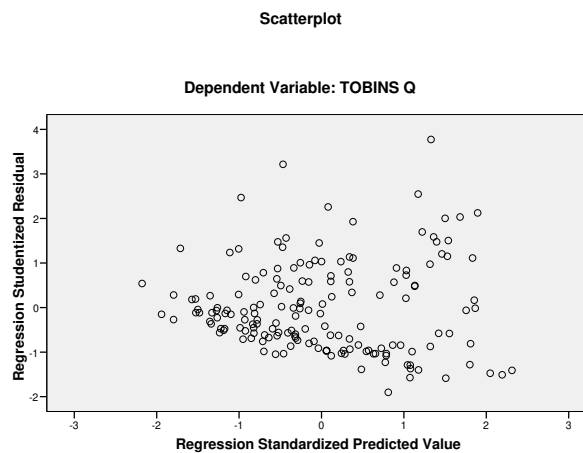
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	,946	1,057
SIZE	,893	1,119
GROWTH	,990	1,010
CETR	,930	1,075

Sumber: Data diolah, 2021

Model regresi dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai tolerance $> 0,1$ dan VIF < 10 . Sehingga berdasarkan hasil pengujian untuk uji multikolineritas pada tabel 4 di atas didapat hasil, bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian kali ini memiliki nilai VIF di bawah angka 10 serta nilai *tolerance* di atas angka 0,10. Artinya dapat dikatakan bahwa dalam model regresi terbebas dari uji multikolineritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan model grafik *scatterplot*:

**Gambar 1.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 1 diatas, dapat disimpulkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas melalui pola gambar scatterplot yang diperoleh menunjukkan bahwa pola data tersebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Hal tersebut menandakan bahwasannya model regresi yang digunakan dapat dikatakan terbebas dari uji heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Parsial Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-8,462	1,570		-5,391	,000
DER	-,117	,394	-,021	-,296	,767
SIZE	,334	,055	,437	6,061	,000

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan pada tabel 5 di atas, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel independen. Maka dari itu kesimpulan terkait hasil di atas dapat dilihat sebagai berikut yaitu:

1. Variabel struktur modal memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,296 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,974. Maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 6,061 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,974. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji Statistik Parsial Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,042	,146		7,111	,000
GROWTH	2,598	,887	,223	2,927	,004
CETR	-2,222	2,061	-,082	-1,078	,283

Sumber: Data diolah, 2021

Berdasarkan pada tabel 6 di atas, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel independen. Maka dari itu kesimpulan terkait hasil di atas dapat dilihat sebagai berikut yaitu:

1. Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,927 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,974. Maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel *tax avoidance* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,078 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,974. Maka dapat disimpulkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji Statistik Simultan (Uji F) Persamaan 1

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41,216	2	20,608	19,006	,000(a)
	Residual	178,913	165	1,084		
	Total	220,129	167			

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel 7 diatas, diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 19,006. Selanjutnya dilakukan penentuan nilai F_{tabel} dengan cara melihat pada tabel F dan diperoleh nilai sebesar 3,05. Hasil tersebut membuktikan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan nilai perolehan hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $19,006 > 3,05$ dengan tingkat signifikansi (Sig.) di bawah 5% (0,05) yaitu sebesar 0,000.

Tabel 8. Hasil Uji Statistik Simultan (Uji F) Persamaan 2

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11,651	2	5,825	4,610	,011(a)
	Residual	208,479	165	1,264		
	Total	220,129	167			

Sumber: Data diolah, 2021

Pada tabel 8 diatas, diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 4,610. Selanjutnya dilakukan penentuan nilai F_{tabel} dengan cara melihat pada tabel F dan diperoleh nilai sebesar 3,05. Hasil tersebut membuktikan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan dan *tax avoidance* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan nilai perolehan hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $4,610 > 3,05$ dengan tingkat signifikansi (Sig.) di bawah 5% (0,05) yaitu sebesar 0,011.

c. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,433(a)	,187	,177	1,0413069

Sumber: Data diolah, 2021

Hasil pada tabel 9 diatas, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,177 Hal ini dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) yang dijelaskan dalam model persamaan ini adalah 17,7% dan untuk sisanya adalah sebesar 82,3% persistensi laba ini dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dan digunakan dalam model regresi penelitian ini.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,230(a)	,053	,041	1,1240581

Sumber: Data diolah, 2021

Hasil pada tabel 10 diatas, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,041 Hal ini dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel independen (pertumbuhan perusahaan dan *tx avoidance*) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan) yang dijelaskan dalam model persamaan ini adalah 4,1% dan untuk sisanya adalah sebesar 95,9% persistensi laba ini dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dan digunakan dalam model regresi penelitian ini.

Diskusi dan Pembahasan

a. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis (H1a) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur memiliki nilai signifikansi sebesar 0,767 hasil ini lebih besar dari 0,05 serta memiliki nilai T_{hitung} sebesar -0,296 lebih kecil dari nilai T_{tabel} yaitu senilai 1,974. Hasil tersebut mencerminkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H1a ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan penggunaan hutang dalam struktur modal tidak menyebabkan tinggi rendahnya nilai perusahaan, karena para investor melihat resiko investasi dari berbagai sisi laporan keuangan tidak hanya pada struktur permodalan. Adanya arah negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar untuk sesegera mungkin mengembalikan modal yang diberikan kepada pemegang hutang. Hal ini dikarenakan struktur modal yang diperoleh dari pinjaman akan disertai dengan pembayaran bunga. Semakin besar hutang menyebabkan prioritas perusahaan dalam membayar dividen kepada investor akan semakin kecil karena keuntungan perusahaan berkurang oleh biaya hutang

perusahaan, sehingga akan direspon negatif oleh investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *agency*, pihak agen (manajer) memiliki kecenderungan untuk menerima manfaat penuh tapi enggan menanggung risiko ataupun biaya sehingga mereka menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar memaksimalkan nilai perusahaan, namun untuk kepentingan oportunistik yang dapat menimbulkan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Rahyuda (2020) yang memberikan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi tidak sesuai dengan penelitian Umar dkk., (2020) dan Sukesti, dkk (2021) yang memberikan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis (H1b) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 hasil ini lebih kecil dari 0,05 serta memiliki nilai T_{hitung} sebesar 6,061 lebih besar dari nilai T_{tabel} yaitu senilai 1,974. Hasil tersebut mencerminkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau H1b diterima.

Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang tergolong memiliki ukuran perusahaan yang lebih besar memiliki kemudahan untuk memasuki pasar modal, sehingga memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan untuk menjalankan operasional perusahaan. Sehingga investor akan mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan dalam berinvestasi, karena perusahaan besar dianggap sudah berkembang dan memiliki kinerja yang baik. Jika total aset perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil di atas sesuai dengan teori *signaling*, yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang besar menunjukkan kondisi yang lebih stabil terutama pada pemberian return saham kepada investor yang lebih tinggi. Hal tersebut akan direspon secara positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, investor beranggapan perusahaan akan memberikan kemakmuran yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil sehingga harga saham naik dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Natsir & Yusbardini (2020); Bandanuji & Khoiruddin (2020) yang memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis (H1c) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan variabel ukuran memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 hasil ini lebih kecil dari 0,05 serta memiliki nilai F_{hitung} sebesar 19,006 yang lebih besar dari nilai F_{tabel} yaitu senilai 3,05. Hasil tersebut mencerminkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau H1c diterima.

Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan pendanaan (modal perusahaan) dalam menunjang kegiatan operasionalnya. Keadaan ini membuat perusahaan dengan skala besar akan lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak eksternal guna mempermudah perusahaan dalam memperoleh dana tambahan dari kreditur. Bertambahnya modal ini harus mampu menyeimbangkan antara penggunaan modal eksternal yaitu hutang dan modal sendiri untuk memperoleh struktur modal yang optimal, dengan demikian akan mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan.

d. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis (H2a) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 hasil ini lebih kecil dari 0,05 serta memiliki nilai T_{hitung} sebesar 3,015 lebih besar dari nilai T_{tabel} yaitu senilai 2,927. Hasil

tersebut mencerminkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H2a diterima.

Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan total aset yang besar akan lebih mudah mendapatkan perhatian investor karena perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang digunakan untuk menambah jumlah aset. Artinya pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signaling*, yang menjelaskan bahwa terdapat sinyal atau informasi mengenai kabar baik pada pasar yang mengakibatkan harga saham meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dikatakan berkembang pada saat perusahaan tersebut mengalami peningkatan pertumbuhan dalam usahanya setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal bagi investor yang akan memandang bahwa pertumbuhan suatu perusahaan itu sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan dan membuat investor tertarik untuk mengharapkan laba yang tinggi dari investasinya. Sehingga semakin tinggi pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja baik yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutanto dkk., (2019); Niar (2019) yang memberikan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis (H2b) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *tax avoidance* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,283 hasil ini lebih besar dari 0,05 serta memiliki nilai T_{hitung} sebesar -1,078 lebih kecil dari nilai T_{tabel} yaitu senilai 1,974. Hasil tersebut mencerminkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H2b ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung untuk tidak melihat besarnya pajak yang dibayarkan perusahaan sehingga tidak terlalu mempertimbangkan besarnya penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan. Pada umumnya investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki laba stabil atau tinggi. Sehingga ada tidaknya penghindaran pajak tidak mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Adanya arah negatif *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa aktivitas *tax avoidance* yang dilakukan perusahaan dianggap sebagai bentuk ketidakpatuhan perusahaan terhadap peraturan perpajakan yang berlaku yang menyebabkan perusahaan akan dinilai buruk oleh investor dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Setiawan, dkk. 2021).

Berdasarkan teori *agency*, tindakan *tax avoidance* akan menimbulkan terjadinya asimetri informasi akibat penyajian laporan keuangan yang dimanipulasi. Sehingga menimbulkan sikap oportunistik manajer dalam upaya *tax avoidance* yang dapat merugikan investor. Hal ini menyebabkan investor kehilangan kepercayaan untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanah dkk., (2019) dan Khasanah dkk (2021) yang memberikan hasil bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi tidak sesuai dengan penelitian Handayani (2020) yang memberikan hasil bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

f. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis (H2c) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan dan variabel *tax avoidance* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,011 hasil ini lebih kecil dari 0,05 serta memiliki nilai F_{hitung} sebesar 4,610 yang lebih besar dari nilai F_{tabel} yaitu senilai 3,05. Hasil tersebut mencerminkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H2c diterima.

Artinya, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga mengakibatkan semakin tinggi beban pajak perusahaan. Oleh karena itu perusahaan berupaya melakukan tindakan *tax avoidance* guna meminimalkan beban pajak yang menyebabkan keuntungan lebih besar sehingga dividen yang dibayarkan kepada investor semakin besar yang memicu terjadinya investasi baru yang mampu meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2017-2019 dalam pembahasan sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel struktur modal dan *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari hasil uji simultan maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta variabel pertumbuhan perusahaan dan *tax avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel independen (struktur modal dan ukuran perusahaan) terhadap nilai perusahaan sebesar 17,4%. Sedangkan untuk variabel independen (pertumbuhan perusahaan dan *tax avoidance*) terhadap nilai perusahaan sebesar 4,1% yang dapat dilihat dalam tabel sebelumnya terkait hasil uji koefisien determinasi.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat menghambat hasil penelitian yaitu peneliti hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan rentang waktu yang relatif pendek yaitu 3 tahun. Selain itu peneliti hanya menggunakan 4 variabel independen yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan dimana variabel tersebut sangat minim dalam menjelaskan variabel dependen dilihat dinilai *Adjusted R square* yang kecil.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dijelaskan, maka saran yang dapat diberikan peneliti sebagai bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya adalah:

- 1) Penggunaan tahun observasi diharapkan lebih lama dari penelitian yang sekarang. Tahun observasi diharapkan menggunakan tahun yang terbaru, agar hasil yang diperoleh bisa memprediksi kondisi perusahaan saat ini.
- 2) Penggunaan variabel diharapkan jauh lebih luas sehingga dapat mempengaruhi nilai akurasi hasil penelitian yang akan diperoleh seperti aspek GCG (*good corporate governance*) dan diharapkan menggunakan proksi nilai perusahaan yang lain sesuai dengan variabel penelitian.
- 3) Penggunaan sampel penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan perusahaan manufaktur yang berdasarkan pada pengelompokan sektor dan subsektor perusahaan, sehingga mungkin dapat memberikan hasil penelitian yang berbeda.

REFERENSI

- Antoro, W., Sanusi, A., & Asih, P. (2020). The effect of profitability, company size, company growth on firm value through capital structure in food and beverage companies on the Indonesia stock exchange 2014-2018 period. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 36–43. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33876>
- Augustina, R., Sutriswanto, & Apriyanto, G. (2020). Study of capital structure (idx 2011-2017): firm growth, firm size, and csr disclosure on firm value. *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 5(1), 128–133. Retrieved from <http://irjaes.com/>

- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (studi kasus perusahaan manufaktur yang go publik di bursa efek Indonesia) periode 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31-39. Retrieved from <http://jurnalfe.ustjogja.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/125>
- Azam, M., & Wang, M. (2020). The effects of tax avoidance on corporate value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(4), 118-125. <https://doi.org/10.7176/rjfa/11-4-13>
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The effect of business risk and firm size on firm value with debt policy as intervening variable. *Management Analysis Journal*, 9(2), 200-210. <https://doi.org/10.15294/maj.v9i2.37812>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (ed.10). In *Salemba Empat*.
- Fahmi, I. (2013). *Pengantar manajemen keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fauzi, N., & Isroah, M. S. (2019). The effect of good corporate governance and tax avoidance on the firm value (an empirical study at private companies registered in the lq45 index of Indonesia stock exchange in 2015-2017). *Journal Student UNY*, 7(8), 1-20. Retrieved from <http://journal.student.uny.ac.id/ojs/index.php/profita/article/view/16475>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (ke-9th ed)*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hairudin, Bakti, U., & Rachmadi, A. (2020). Implikasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17(2), 150-172. Retrieved from <http://journal.undiknas.ac.id/index.php/magister-manajemen/>
- Handayani, R. (2020). Effects of tax avoidance and financial performance on firm value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research Effects*, 2(5), 159-168. Retrieved from <https://www.ijmsssr.org/paper/IJMSSSR00203.pdf>
- Harmono. (2009). Manajemen keuangan berbasis balanced scorecard pendekatan teori, kasus, dan riset bisnis. In *Manajemen Keuangan*.
- Hasanah, A., Sirait, J. B., & Martia, D. Y. (2019). Tax avoidance practice, corporate governance, and firm value. *International Conference on Applied Economics and Social Science*, 377(Icaess), 214-219. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2991/icaess-19.2019.40>
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1-16. Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2758/2768>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 05-360.
- Khasanah, S. N. U., Sukesti, F., & Nurcahyono, N. (2021). Pengaruh Operating Capacity, Sales Growth, Arus Kas dan Leverage Terhadap Financial Distress. *SUSTAINABLE*, 1(2), 357-371.
- Mangondu, R., & Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 62-69. <https://doi.org/10.24815/jdab.v3i1.4398>
- Natsir, K., & Yusbardini, Y. (2020). The effect of capital structure and firm size on firm value through profitability as intervening variable khairina. *Journal of Business & Financial Affairs*, 145(04), 218-224. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Niar, H. (2019). The impact of decision investment, capital structure and growth on profitability and company value in manufacturing sector of firms in Indonesia. *International Journal of Accounting and Finance in Asia Pasific*, 2(1), 1-7. <https://doi.org/https://doi.org/10.32535/ijafap.v2i1.362>

- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 145–155. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.833>
- Setiawan, A., AS, R. E. W., & Nurcahyono, N. (2021). The Effect of Tax Avoidance Practices, Earnings Management, Independent Commissioners, and Audit Committees on Company Value (Study on Property, Real Estate, and Building Construction Companies listed on the IDX for the period 2015-2019). *Anindyaguna Ekonobisnis: Jurnal Ekonomi dan Bisnis STIE Anindyaguna*, 3(2), 206-227.
- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F. U. A. D., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021). Factors affecting the stock price: The role of firm performance. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 8(2), 165-173.
- Sutanto, H., Erlina, & Abubakar, E. (2019). The effect of firm size, firm growth, profitability and capital structure on firm value with dividend policy as intervening variables in telecommunication companies listed on Indonesia stock exchange. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(4), 1–13. Retrieved from <https://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/211>
- Syaifulhaq, M. D. H., Herwany, A., & Layyinaturobbaniyah. (2020). Capital structure and firm's growth in relations to firm value at oil and gas companies listed in Indonesia stock exchange. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 14–28. <https://doi.org/https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1.24760>
- Trijuniyanto, R. S., Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). The impact of profitability, firm size, dividend policy and capital structure on firm value of manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange over the period 2015-2017. *PLoS Neglected Tropical Diseases*, 9(5), 1–14. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.tmaid.2020.101607>
- Tumanggor, A. H., Erlina, & Bukit, R. (2019). The effect of capital structure, firm growth, firm size and profitability on firm value of companies with good corporate governance as a moderating variables in manufacturing companies in the basic and chemical industry registered in Indonesia stock excha. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*, 2(3), 1–13. Retrieved from <https://ijpbaf.org/index.php/ijpbaf/article/view/181>
- Umar, Anggraeni, R. N., & Haryani, S. (2020). The influence of capital structure and profitability on firm value on property and real estate sector in Indonesia stock exchange. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences (IJHESS)*, 2(1), 184–195. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.31934/ijhess.v2i3.1279>
- 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>
- Wardani, D. K., & Juliani, J. (2018). Pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 7(2), 47–61. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21349>
- Widiiswa, R. A. N., & Baskoro, R. (2020). Good corporate governance , profitability , dan tax avoidance di bursa efek indonesia. *Jurnal Kajian Ilmiah Perpajakan Indonesia*, 2(1), 1–36. Retrieved from <https://ejurnal.pajak.go.id/st/article/view/55>