

**FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN
PENGHINDARAN PAJAK SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

Diajukan Oleh:

Arfin Hanes

NIM: 127192015

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI
2022

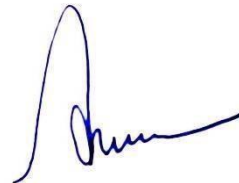
**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : Arfin Hanes Lim
NO. MAHASISWA : 127192015
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI PERPAJAKAN
JUDUL TESIS : FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN
PENGHINDARAN PAJAK SEBAGAI
VARIABEL MODERASI

Jakarta, 23 Desember 2022

Pembimbing,



Dr. Arles P. Ompusunggu, S.E., Ak., M.Si., CA.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas kasih karunia dan rahmat-Nya, proposal tesis yang berjudul “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN PENGHINDARAN PAJAK SEBAGAI VARIABEL MODERASI” dapat terselesaikan dengan lancar. Proposal ini disusun untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat guna mencapai gelar Magister Akuntansi di Universitas Tarumanagara.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan tesis ini, baik secara langsung maupun tidak langsung, khususnya kepada:

1. Kedua orang tua penulis dan keluarga yang selalu memberikan semangat, dukungan dan doa dalam penyelesaian proposal ini.
2. Bapak Prof. Dr. Ir. Agustinus Purna Irawan selaku Rektor Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Bapak Ronnie R. Masman, S.E., M.A., M.M., selaku Wakil Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.

5. Bapak Hendro Lukman, S.E., M.M., CA., CPMA., CPA., selaku Kepala Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
6. Ibu Dr. Estralita Trisnawati, S.E., M.Si., Ak., BKP., CA., selaku Kepala Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
7. Ibu Dr. Herlin Tundjung S., S.E., Ak., M.Si., CA., selaku dosen pengampu mata kuliah Metodologi Penelitian Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
8. Bapak Dr. Amrie Firmansyah, S.E., M.M., M.Ak., M.E., M.A., M.H., CSRS., CSRA., CSP., selaku dosen pengampu mata kuliah Metodologi Penelitian Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
9. Teman-teman MAKSI Kelas C yang telah memberikan saran dan bantuan selama penyusunan proposal penelitian ini.

Penulis menyadari bahwa proposal penelitian ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan masukan yang bersifat membangun dari pembaca. Akhir kata semoga proposal penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 12 Mei 2022

Arfin Hanes Lim

**FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DENGAN PENGHINDARAN PAJAK SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan penghindaran pajak sebagai variable moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun dengan periode 2015 sampai dengan 2019.

Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan metode pemilihan sampel yaitu purposive sampling. Pengolahan data menggunakan Regresi Linear Berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA) melalui aplikasi program Statistical Package for Social Science (SPSS) versi 25.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga menyimpulkan bahwa penghindaran pajak tidak dapat memoderasi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Namun penghindaran pajak dapat memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Ukuran perusahaan, Kepemilikan manajerial, dan Pengindaran Pajak

FACTORS AFFECTING THE VALUE OF MANUFACTURING COMPANIES WITH TAX AVOIDANCE AS MODERATION VARIABLES

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of institutional ownership, company size, and managerial ownership on firm value with tax avoidance as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 5 years from 2015 to 2019.

This research is quantitative with a sample selection method, namely purposive sampling. Data processing uses multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA) through the application of the Statistical Package for Social Science (SPSS) version 25.0.

The results of this study indicate that institutional ownership and managerial ownership do not have a positive effect on firm value. Meanwhile, firm size has a positive influence on firm value. The results of this study also conclude that tax avoidance cannot moderate institutional ownership and managerial ownership of firm value. However, tax avoidance can moderate the size of the company to the value of the company.

Keywords: *Vehicle Tax payer's Compliance, Tax Knowledge, Tax Payer's Awareness, Taxation Sanctions and Income Level*

DAFTAR ISI

| | |
|--|-----|
| KATA PENGANTAR | iii |
| ABSTRAK | v |
| <i>ABSTRACT</i> | vi |
| DAFTAR ISI | vi |
| DAFTAR TABEL | ix |
| DAFTAR GAMBAR | x |
| BAB I..... | 1 |
| PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar belakang | 1 |
| 1.2 Identifikasi Masalah..... | 6 |
| 1.3 Pembatasan Masalah..... | 6 |
| 1.4 Masalah Penelitian..... | 6 |
| 1.5 Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.6 Manfaat Penelitian | 8 |
| BAB II..... | 9 |
| KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS | 9 |
| 2.1 Kerangka Teoritis | 9 |
| 2.1.1 <i>Signalling Theory</i> (Teori Sinyal)..... | 9 |
| 2.1.2 <i>Agency Theory</i> (Teori Agensi) | 10 |
| 2.2 Nilai Perusahaan | 12 |
| 2.3 Kepemilikan Institutional..... | 13 |
| 2.4 Ukuran Perusahaan | 14 |
| 2.5 Kepemilikan Manajerial..... | 15 |
| 2.6 Penghindaran Pajak..... | 16 |
| 3.0 Hasil Penelitian Terdahulu | 19 |
| 2.8 Kerangka Pemikiran | 33 |
| 2.9 Pengembangan Hipotesis | 34 |
| 2.9.1 Hubungan Kepemilikan Institusional dengan Nilai Perusahaan | 34 |
| 2.9.2 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan | 35 |
| 2.9.3 Hubungan Kepemilikan Manajerial dengan Nilai Perusahaan | 36 |

| | | |
|------------------------|---|----|
| 2.9.4 | Penghindaran Pajak Memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. | 37 |
| 2.9.5 | Penghindaran Pajak Memoderasi Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan. | 37 |
| 2.9.6 | Penghindaran Pajak Memoderasi Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan. | 38 |
| BAB III..... | | 38 |
| METODE PENELITIAN..... | | 38 |
| 3.1 | Bentuk Penelitian..... | 38 |
| 3.2 | Objek Penelitian | 38 |
| 3.3 | Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya | 39 |
| 3.3.1 | Variabel Dependen | 39 |
| 3.3.2 | Variabel Independen..... | 40 |
| 3.3.3 | Variabel Moderating..... | 42 |
| 3.4 | Teknik Pengumpulan Data..... | 43 |
| 3.5 | Metode Analisis Data..... | 44 |
| 3.5.1 | Statistik Deskriptif..... | 44 |
| 3.5.2 | Uji Normalitas | 44 |
| 3.5.3 | Uji Outlier | 45 |
| 3.6 | Uji Asumsi Klasik..... | 46 |
| 3.6.1 | Uji Autokorelasi | 47 |
| 3.6.2 | Uji Multikolinieritas | 47 |
| 3.6.3 | Uji Heteroskedastisitas..... | 48 |
| 3.7 | Uji Hipotesis..... | 48 |
| 3.7.1 | Uji Koefisien Korelasi (R) | 49 |
| 3.7.2 | Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)..... | 50 |
| 3.7.3 | Uji F..... | 50 |
| 3.7.4 | Uji t..... | 51 |
| BAB IV | | 52 |
| 4.1. | Obyek Penelitian..... | 52 |
| 4.2 | Statistik Deskriptif..... | 53 |
| 4.3 | Uji Kausalitas Data..... | 55 |
| 4.3.1 | Uji Normalitas Data Residual | 55 |

| | | |
|------------------|---|----|
| 4.3.2. | Uji <i>Outlier</i> | 55 |
| 4.4 | Uji Asumsi Klasik..... | 56 |
| 4.4.1 | Uji Multikolinearitas..... | 56 |
| 4.4.2 | Uji Heteroskedastisitas..... | 57 |
| 4.4.3 | Uji Autokorelasi | 58 |
| 4.5 | Uji Hipotesis..... | 59 |
| 4.5.1 | Uji Statistik t..... | 59 |
| 4.5.2 | Uji Statistik F | 62 |
| 4.5.3 | Analisis Koefisien Korelasi (R) | 63 |
| 4.5.4 | Analisis Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)..... | 64 |
| 4.6 | Pembahasan penelitian..... | 65 |
| 4.7 | Peran Moderasi Penghindaran Pajak | 66 |
| BAB V | | 68 |
| 5.1. | Kesimpulan..... | 68 |
| 5.2. | Keterbatasan | 69 |
| 5.3. | Rekomendasi | 70 |
| DAFTAR REFERENSI | | 71 |

DAFTAR TABEL

| | |
|------------|----|
| Tabel 1.1 | 2 |
| Tabel 1.2 | 3 |
| Tabel 1.3 | 4 |
| Tabel 4.1 | 52 |
| Tabel 4.2 | 53 |
| Tabel 4.3 | 55 |
| Tabel 4.4 | 56 |
| Tabel 4.5 | 56 |
| Tabel 4.6 | 58 |
| Tabel 4.7 | 59 |
| Tabel 4.8 | 60 |
| Tabel 4.9 | 63 |
| Tabel 4.10 | 63 |
| Tabel 4.11 | 64 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|------------------|----|
| Gambar 2.1 | 32 |
|------------------|----|

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Perusahaan dalam kegiatan bisnisnya memiliki tujuan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat diukur melalui pencapaian laba yang direncanakan dan memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Maka dari itu perusahaan harus berupaya memperlihatkan kinerja yang baik agar dapat menarik perhatian para investor. Untuk memperlihatkan kinerja yang baik, perusahaan seringkali meningkatkan tata kelola didalam suatu perusahaan dikarenakan dapat membantu *chief executive officer* (CEO) untuk meningkatkan nilai perusahaan (Ratnawati *et al*, 2018).

Laporan keuangan tahunan yang dilaporkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada dasarnya dapat digunakan sebagai suatu dasar pertimbangan yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan sebelum melakukan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan *go public* dapat tercermin dari harga pasar sahamnya, semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin tinggi harga pasar sahamnya.

Di Indonesia, Industri manufaktur memegang peranan penting dalam perekonomian negara dikarenakan kemampuannya dalam menghasilkan produk yang dapat diperdagangkan sebagai sumber perekonomian negara dan dapat membantu negara dalam menyediakan lapangan pekerjaan untuk masyarakat.

Namun menurut data produk domestik bruto (PDB) dari tahun 2015-2019 di Indonesia melalui data yang diperoleh dari badan pusat statistik (bps.go.id), selama beberapa tahun belakang ini sektor industri manufaktur di Indonesia mulai mengalami penurunan terkait terjadinya pandemi Covid-19.

Berikut merupakan data penerimaan PDB Indonesia dari tahun 2016-2020:

Tabel 1.1 Kontribusi Manufaktur Pada PDB Indonesia Tahun 2016-2020



Sumber: Data PDB Indonesia dikutip dari bps.go.id

Indonesia sebagai negara maju, memiliki tingkat mobilitas transportasi yang tinggi. Jakarta sebagai ibukota negara Indonesia pun dijuluki sebagai kota dengan tingkat kemacetan yang cukup tinggi, hal ini dikarenakan banyaknya jumlah kendaraan yang berlalu-lalang di jalanan ibukota. Banyaknya kendaraan di Indonesia menyebabkan tingkat permintaan kebutuhan akan dunia otomotif sangat tinggi. Akan tetapi, kemacetan yang semakin meningkat menyebabkan pemerintah aktif dalam gerakan pembangunan dan penggunaan transportasi umum untuk masyarakat.

Berkembangnya teknologi menyebabkan kendaraan umum semakin banyak, bervariasi, dan semakin efisien. Namun semenjak terjadinya pandemi covid-19, permintaan akan otomotif juga kian menurun dikarenakan adanya kebijakan *Work from Home* (WFH) guna mengurangi adanya penyebaran virus covid-19, sehingga lalu lintas kendaraan di jalan raya sangat sedikit. Pada Bursa Efek Indonesia, sektor aneka industri yang menaungi industri otomotif dan komponen-komponen lainnya pun juga mengalami penurunan sebesar 7.03 % pada tahun 2019. Berikut kinerja 13 emiten yang bisnisnya berkaitan dalam bidang otomotif:

Tabel 1.2 Daftar 13 Emiten Yang Terkait Otomotif Tahun 2019

| NO | KODE SAHAM | NAMA PERUSAHAAN | KINERJA (%) |
|----|------------|------------------------------------|-------------|
| 1 | ASII | Astra International Tbk | -6.14 |
| 2 | AUTO | Astra Auto Part Tbk | -4.84 |
| 3 | BRAM | Indo Kordsa Tbk | -39.81 |
| 4 | GDYR | Goodyear Indonesia Tbk | -2.5 |
| 5 | GJTL | Gajah Tunggal Tbk | -15.56 |
| 6 | IMAS | Indomobil Sukses Internasional Tbk | -23.38 |
| 7 | INDS | Indospring Tbk | -13.04 |
| 8 | LPIN | Multi Prima Sejahtera Tbk | -19.72 |
| 9 | MASA | Multistrada Arah Sarana Tbk | 4.35 |
| 10 | NIPS | Nipress Tbk | 0 |
| 11 | PRAS | Prima alloy steel Universal Tbk | -0.74 |
| 12 | SMSM | Selamat Sempurna Tbk | -3.36 |

| | | | |
|----|------|----------------------|-------|
| 13 | BOLT | Garuda Metalindo Tbk | -2.38 |
|----|------|----------------------|-------|

Sesuai data tersebut, dapat terlihat bahwa 11 saham mengalami penurunan sejak awal tahun, satu saham yang menguat dan satu saham stagnan. Jika dilihat berdasarkan tabel diatas, faktor yang menjadi penyebab utama dalam penurunan nilai saham bagi perusahaan-perusahaan tersebut dikarenakan turunnya daya tarik masyarakat dalam dunia otomotif dikarenakan pandemi covid-19 yang menyebabkan turunnya penggunaan kendaraan yang dipakai akibat pemberlakuan aturan *work from home* (WFH). Banyaknya kendaraan yang tidak dipakai dirumah dan dibiarkan begitu saja menyebabkan beberapa bagian dari otomotifnya (*sparepart* dan bagian lainnya) masih dalam kondisi yang baik karena jarang digunakan. Hal itu menjadi penyebab berkurangnya ketertarikan masyarakat dalam daya beli di dunia otomotif maupun bagian-bagian dari otomotif (*sparepart*). Maka dari itu, berikut terdapat hasil penelitian nilai perusahaan yang dilakukan peneliti dalam waktu lima tahun terakhir antara tahun 2015 – 2019:

Tabel 1.3 Perkembangan Nilai Perusahaan Tahun 2015-2019



Dalam upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya, perusahaan berupaya untuk meminimalkan pengeluaran agar semakin besar laba yang diperolehnya. *Tax avoidance* dianggap sebagai upaya yang dilakukan pihak manajemen untuk mengurangi beban atau meminimalkan beban pajak yang dikeluarkan perusahaan. Semakin sedikit beban yang dikeluarkan, maka semakin besar pula laba yang diperoleh oleh perusahaan, sehingga semakin besar minat investor akan suatu saham dan akan meningkatkan nilai harga saham (nilai perusahaan).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Ratnawati *et al*, 2018 mengenai “*The Impact of Institutional Ownership and Firm’s Size on Firm Value: Tax Avoidance as a Moderating Variable*”

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya dapat dilihat adanya penambahan penggunaan variabel independen berupa “*manajerial ownership*” dan juga terdapat perbedaan tahun penelitian yang dilakukan yaitu dari tahun ”2015 – 2019” dimana terdapat kondisi *pandemic covid* yang terjadi pada akhir tahun 2019. Maka berdasarkan uraian diatas, penelitian ini akan diberi judul “**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DENGAN PENGHINDARAN PAJAK SEBAGAI VARIABEL MODERASI**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Beberapa masalah yang menjadi dasar dari penelitian yang dilakukan saat ini adalah:

1. Adanya rasa ingin tahu penulis terhadap apakah ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Keingintahuan penulis mengenai perbedaan kepentingan yang terjadi dalam perusahaan menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Ratnawati *et al*, 2018)
3. Penulis ingin tau apakah ada penghindaran pajak terkait adanya pemberian insentif pajak pada tahun 2019 (Barid dan Wulandari, 2021)

1.3 Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian yang dilakukan saat ini adalah:

1. Keterbatasan pada jurnal yang diteliti
2. Terbatasnya subjek penelitian yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan dari tahun 2015-2019.

1.4 Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan, maka pokok permasalahan yang dimiliki dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?

3. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai perusahaan?
4. Apakah Penghindaran Pajak memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan?
5. Apakah Penghindaran Pajak memoderasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai perusahaan?
6. Apakah Penghindaran Pajak memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai perusahaan?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan, tujuan dari penelitian yang dilakukan ini adalah untuk mendapatkan bukti mengenai:

1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.
2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.
4. Tingkat Penghindaran Pajak memperkuat pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.
5. Tingkat Penghindaran Pajak memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
6. Tingkat Penghindaran Pajak memperkuat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

1.6 Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan, manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan sebagai saran dan masukan dalam mengambil keputusan, menjadi bahan evaluasi kinerja perusahaan, serta menelaah faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa mendatang.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran analisis bagi investor sebagai bahan pertimbangan sebelum menanamkan modalnya di dalam perusahaan serta memberikan informasi mengenai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan mengenai nilai perusahaan serta dapat menambah referensi atau wawasan yang dapat dijadikan dasar dalam mengembangkan penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan menambah informasi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan & penghindaran pajak di masa yang akan datang agar penelitian ini dapat berkembang.

DAFTAR REFERENSI

- Abukosim, Mukhtarudin, Ika Sasti Ferina, dan Claudya Nurchaya. 2014. Ownership Structure and Firm Value: Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Companies, *International Refereed Research Journal*, Vol 5, No.4: 1-4.
- Ademola, Osundina Jacob dan Osundina Kemisola C. 2014. *The Effect of Working Capital Management on Market Value of Quoted Food and Beverages Manufacturing Firms in Nigeria*. *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 5, No. 8(1): 168-177.
- Bashir, Hamid, Khurram Sultan, and Omar Khazaal Jghef. 2013. *Impact of Derivatives Usage on Firm Value: Evidence from non Financial Firms of Pakistan*. *Journal of Management Research*, Vol. 5, No. 4: 108-127.
- Christiawan, Yulius Jogi, Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1: 1-8.
- Debby, Julia Farah, Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Saputra, Abukosim. 2014. *Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange*. *Journal on Business Review*, Vol. 3, No.4.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wijaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 :358-372.
- Efni, Yulia, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Mintarti Rahayu. 2011. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 10, No. 1.

- Fuzuli, Muhammad Ilham, Indra Pahala dan Yunika Murdayanti. 2013. *The Influence of Good Corporate Governance and Earnings Management on Firm Value. International Conference on Business and Economic Research. 4th.*
- Gamayuni, Rindu Rika. 2015. *The Effect of Intangible Asset, Financial Performance, and Financial Policies on Firm Value. International Journal of Scientific & Technology Research, Vol. 4, No. 1: 202-212.*
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*
- Gitman, Lawrence J. and Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance. 14th Edition. United States: Pearson Education.*
- Hair Jr., Joseph F., William C. Black, Barry J. Babin, and Rolph E. Anderson. 2014. *Pearson New International Edition. Multivariate Data Analysis: A Global Perspective. Seventh edition. United States of America: Pearson Education, Inc.*
- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. Buletin Ekonomi dan Perbankan.*
- Hidayah, Nurul. 2014. *The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 5, Issue 1: 2.*
- Kodir, Mokhammad. 2013. *Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Perusahaan, Kurs, dan Tingkat Bunga Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Bisnis dan Manajemen (JBIMA), Vol. 1, No. 1: 56-65.*

- Mahdaleta, Eta, Iskandar Muda dan Gusnardi Muhammad Nasir. 2016. *Effects of Capital Structure and Profitability on Corporate Value with Company Size as the Moderating Variabel of Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange*. *Academic Journal of Economic Studies*, Vol. 2, No. 3, Pp: 30-43.
- Manurung, Shinta D, Suhadak dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. *The Influence of Capital Structure on Profitability and Firm Value*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 7, No. 2.
- Mayasari, Anggi Septia, Isti Fadah dan Tatok Endhiarto. 2015. Analisis Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. Artikel Ilmiah Mahasiswa.
- Mayogi, Dien Gusti dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5, No. 1.
- Meythi, Tan Kwang En dan Linda Rusli, 2011. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen dan Ekonomi*, Vol. 10, No. 2: 2671-2684.
- Moniaga, Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap nilai Perusahaan Industri Keramik, Porselen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*. Vol 1, No. 3: 433-442.
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan ekonomi (JBE)*, Vol. 19, No. 2: 110-125.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni, Irvan Trang. 2015. Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.1, pp: 961-971.

- Pasopati, Giras. 31 Juli 2015. Ekonomi Lesu, Laba Astra Turun Lebih Dari Perkiraan. CNN Indonesia, (<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150731073051-92-69244/ekonomi-lesu-laba-astra-turun-lebih-dari-perkiraan>), 30 April 2019).
- Rahmadhana, Irfan dan Reni Yendrawati. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol. 3, No. 1: 25-36.
- Rasyid, Abdul. 2015. *Effect of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. International Journal of Business and Management Invention*. Volume 4. Issue 4.
- Rinnaya, Ista Yansi, Rita Andini dan Abrar Oemar. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Journal Of Accounting*, Volume 2, No. 2.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, dan Sumiati. 2013. *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11: 120-130.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir .S, Sujono. 2016. *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. The International Journal of Engineering and Science*, Vol. 5. Issue 10. Pp:81-86.
- Sambora, Mareta Nurjin, Siti Ragil Handayani dan Sri Mangesti Rahayu. 2014. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 8, No. 1.
- Santoso, Singgih. 2014. *Aplikasi SPSS pada Statistik Parametrik*. Edisi Revisi. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.

- Sari, Oktavina Tiara. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, Vol. 2, No. 2: 1-7.
- Sekaran, Uma and Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business. Seventh Edition*. United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. *The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. GSTF Journal on Business Review (GBR)*, Vol. 2, No. 4.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 3, No. 1: 68-87.
- Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 5, Nomor 2.
- Sujoko, Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi Manajemen, Fakultas Ekonomi-Universitas Kristen Petra*, Vol. 9, No. 1: 41-48.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1, No. 2: 1-12.
- Suroto. 2015. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010 - Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol. 4, No. 3: 100-117.

- Ulupui, I G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*.
- Umer, Usman Muhammed. 2014. *Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Large Taxpayer Share Companies in Ethiopia*. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 6, No. 1.
- Wardjono. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value* dan Implikasinya pada Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 2, No. 1: 83-96.
- Wida P.D., Ni Putu, I Wayan Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.3: 575-590.

