

Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage* dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Niluh Ayu Nopriscilla; niluhayunopriscilla@gmail.com*¹

Muslimin²

Erwan Sastrawan³
Universitas Tadulako

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh free cash flow, leverage, dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017 – 2021. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif verifikatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan dari subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling. Teknik pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dengan data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia dan annual report perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) free cash flow, leverage, dan perencanaan pajak secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Free cash flow; leverage; perencanaan pajak; nilai perusahaan*

Abstract

This study aims to determine the effect of free cash flow, leverage, and tax planning on firm value in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesian stock exchange for the period 2017 – 2021. The research method used is descriptive verification. The population in this study is 40 companies from the food and beverage sub-sector that are listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sample used in this study amounted to 21 companies using purposive sampling method. The data collection technique uses the documentation method with the data used is secondary data obtained from the website of the Indonesia Stock Exchange and the company's annual report. The analysis technique used is multiple linear regression using SPSS 25. The results show that: (1) free cash flow, leverage, and tax planning simultaneously have a positive and significant effect on firm value, (2) free cash flow has a positive effect and significant to firm value, (3) leverage has a negative and significant effect on firm value, (4) tax planning has no effect on firm value.

Keywords: *Free cash flow; leverage; tax planning; company value*

PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu industri yang menjanjikan dan memiliki prospek yang bagus kedepannya, serta memiliki laporan keuangan yang paling lengkap. Hal ini dapat dibuktikan melalui data pertumbuhan perusahaan manufaktur yang ada dalam Badan Pusat Statistik (BPS), selama 5 (lima) tahun terakhir.

Gambar 1. Laju Pertumbuhan Industri Manufaktur



Sumber: bps.go.id (diolah), 2022

Berdasarkan data di atas diketahui bahwa laju pertumbuhan dari industri manufaktur cenderung positif. Walaupun terjadi penurunan nilai dari tahun ke tahun, namun industri manufaktur masih menjadi salah satu industri yang memiliki peran yang cukup besar dalam pertumbuhan domestik bruto di Indonesia. Salah satu penurunan terbesar yang dialami industri manufaktur dalam 5 (lima) tahun terakhir ialah ada pada tahun 2020 yakni sebesar -2,93. Faktor yang menjadi andil besar dalam hal ini ialah dikarenakan adanya pandemi Covid-19 yang mengguncang dunia, dan tak terkecuali Indonesia. Namun pengaruh dari pandemi ini tak memiliki pengaruh yang cukup lama di industri manufaktur, hal ini dibuktikan dengan nilai pertumbuhan yang kembali positif di tahun 2021. Kondisi ini pun menggambarkan bahwa industri manufaktur dapat dengan cepat mengatasi faktor-faktor eksternal yang bersifat negatif.

Industri manufaktur terdiri dari beberapa jenis subsektor, salah satunya ialah subsektor makanan dan minuman. Subsektor makanan dan minuman adalah kelompok perusahaan yang kegiatan usahanya berfokus pada produksi makanan dan minuman dan menjadi salah satu subsektor unggulan serta memiliki harga saham yang cukup stabil di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang telah mencatatkan namanya di Bursa Efek Indonesia akan selalu berupaya untuk meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor. Untuk itu, manajer keuangan akan mengelola aktiva dalam sebuah perusahaan secara efisien sebagai upaya dalam meningkatkan kinerja keuangan untuk menambah nilai perusahaan. Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan beberapa diantaranya adalah *free cash flow*, *leverage*, dan perencanaan pajak.

Free cash flow menggambarkan tentang aliran arus kas yang mencerminkan kinerja suatu perusahaan. *Free cash flow* yang positif dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Pembagian dividen disinyalir dapat menjadi sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini tentunya akan berakhir pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan sebelumnya berkaitan dengan pengaruh *free cash flow* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni & Asyik (2018), Arfan & Rofizar (2013), dan Permata dkk. (2018) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mardasari (2014), Widiastari & Yasa (2018), dan Sonjaya (2017) yang menemukan hasil bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rasio *leverage* berperan penting dalam hal mencegah terjadinya *financial distress* dalam sebuah perusahaan. Terjadinya *Financial distress* dalam sebuah perusahaan tentu saja akan menimbulkan ketidakpercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Disisi lain

keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Menurut Sari & Wahidahwati (2021), penghematan pengeluaran dari beban pajak akan berdampak pada meningkatnya jumlah keuntungan yang diperoleh yang tentu saja dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan setiap lembar saham kepada investor yang dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan terkait variabel leverage terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Tarihoran (2016), Pratama & Wiksuana (2016) dan Octaviany dkk. (2019), menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Novari & Lestari (2016), Hidayat (2019), dan Zurriah & Sembiring (2020), yang menemukan variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu upaya yang dilakukan oleh sebuah perusahaan untuk menekan beban yang timbul dari adanya pajak ialah dengan melakukan perencanaan pajak. Perusahaan yang melakukan perencanaan pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini dikarenakan dengan melaksanakan perencanaan pajak, perusahaan bisa lebih efektif dalam membayarkan pajak terutang serta terlihat tertib dalam kewajiban perpajakannya. Perencanaan pajak yang baik juga dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham, sehingga hal ini akan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan sebelumnya berkaitan dengan pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2021), Astuti & Fitria (2019) dan (Yuono & Widyawati, 2016) yang menemukan bahwa perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Yuliem, 2018), oleh Hendra & NR (2020) dan Fadilah & Afriyenti (2020) menemukan bahwa perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas mengenai pertumbuhan perusahaan manufaktur, perbedaan variabel serta perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, maka penulis tertarik untuk meneliti Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Subsektor Makanan Dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif verifikatif untuk menguji kebenaran dari suatu hipotesis yang dilaksanakan melalui pengumpulan data dari lapangan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Data diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dan annual report perusahaan. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 40 perusahaan merupakan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Sampel yang digunakan berjumlah 16 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan yang diperlihatkan dengan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kemampuan perusahaan (Harmono, 2009).

$$TQ = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Free Cash Flow (X1)

Free cash flow adalah kelebihan kas yang diperlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki nilai *net present value* positif (Jensen, 1986).

$$FCF = \frac{AKO - PM - NWC}{Total Aktiva}$$

Leverage (X2)

Leverage merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2017).

$$DAR = \frac{Total Hutang}{Total Asset}$$

Perencanaan Pajak (X3)

Perencanaan pajak (*tax planning*) merupakan proses mengorganisasi usaha wajib pajak baik pribadi maupun badan usaha sedemikian rupa dengan memanfaatkan berbagai celah dan kemungkinan yang dapat ditempuh oleh perusahaan dalam koridor ketentuan peraturan perpajakan (*loophole*), agar perusahaan dapat membayar pajak dalam jumlah minimum (Pohan, 2013).

$$ETR = \frac{Tax Expense}{Pretax Income (EBIT)}$$

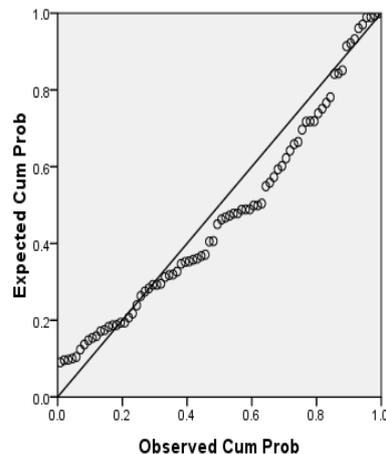
Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, Pengujian hipotesis (uji F, uji t, dan koefisien determinasi).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Grafik Normal Probability Plot



Sumber: data diolah, 2023

Gambar 2 menunjukkan data menyebar dan berkumpul disekitar diagonal, dan titik-titik data menyebar ke arah yang sama dengan mengikuti garis diagonal. Namun untuk memperkuat hasil uji normalitas dengan grafik probability plot dibutuhkan uji *Kolmogrof-Smirnov*.

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	250.959.340
Most Extreme Differences	Absolute	.133
	Positive	.133
	Negative	-.086
Kolmogorov-Smirnov Z		1.193
Asymp. Sig. (2-tailed)		.116
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data diolah, 2023

Tabel 1 menunjukkan hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0, lebih besar dari 0,05 sehingga, dapat dipastikan bahwa data telah menyebar secara normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

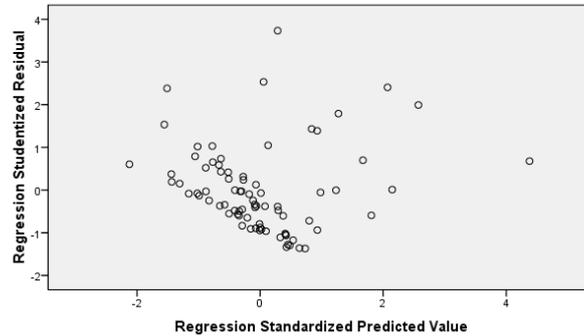
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	FCF	.668	1.497
	Leverage	.665	1.503
	Prencanaan Pajak	.995	1.005

Sumber: data diolah, 2023

Tabel 2 menunjukkan nilai *Tolerance* dari masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai *VIF* dari masing-masing variabel lebih kecil dari 10, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikoliniearitas pada data.

Uji Heterokedastistas

Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastistas Grafik Scatterplot



Sumber: data diolah, 2023

Gambar 3 menunjukkan bahwa data menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas. Namun untuk memperkuat uji heterokedastistas dengan grafik scatterplot dibutuhkan uji gletser.

Tabel 3. Hasil Uji Gletser

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.130	.283		4.001	.000
	FCF	.227	.267	.118	.849	.399
	Leverage	-.662	.484	-.190	-1.368	.175
	Prencanaan Pajak	-.138	.710	-.022	-.195	.846

Sumber: data diolah, 2023

Table 3 menunjukkan bahwa nilai sig. pada masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dipastikan bahwa tidak terdapat gejala heterokedastistas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.571 ^a	.327	.300	2.558645	1.890

Sumber: data diolah, 2023

Table 4 menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,890, nilai dU sebesar 1,5600, dan nilai 4-dU ialah 2,4400 sehingga diperoleh nilai $dU < DW < 4-dU$, maka dari itu dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi pada data.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 5. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FCF	80	-.732	1.119	-.18089	.303816
Leverage	80	.108	.715	.38919	.168272
Perencanaan Pajak	80	-.051	.815	.25159	.093743
Nilai Perusahaan	80	.147	12.687	2.74759	3.058005
Valid N (listwise)	80				

Sumber: data diolah, 2023

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.058	1.225		5.764	.000
	FCF (X1)	6.901	1.159	.686	5.952	.000
	Leverage (X2)	-6.041	2.097	-.332	-2.880	.005
	Perencanaan Pajak (X3)	-2.827	3.078	-.087	-.918	.361

Sumber: data diolah, 2023

Berdasarkan tabel 6. dapat dijelaskan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 7,058 + 6,901 X1 - 6,041 X2 - 2,827 X3$$

Dari persamaan di atas dapat dijelaskan:

1. Konstanta yang diperoleh sebesar 7,058. Artinya apabila *Free Cash Flow*, *Leverage*, dan *Perencanaan Pajak* diasumsikan konstan, maka *Nilai Perusahaan* bernilai 7,058.
2. Koefisien regresi variabel *Free Cash Flow* sebesar 6,901 artinya setiap kenaikan *Free Cash Flow* sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh kenaikan *Nilai Perusahaan* sebesar 6,901 dengan asumsi variabel independen yang lain tidak mengalami perubahan.
3. Koefisien regresi variabel *Leverage* sebesar -6,041 artinya setiap kenaikan *Leverage* sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh penurunan *Nilai Perusahaan* sebesar 6,041 dengan asumsi variabel independen yang lain tidak mengalami perubahan.
4. Koefisien regresi variabel *Pertumbuhan Penjualan* sebesar -2,827 artinya setiap kenaikan *Perencanaan Pajak* sebesar 1 satuan maka akan diikuti oleh penurunan *Nilai Perusahaan* sebesar 2,827 dengan asumsi variabel independen yang lain tidak mengalami perubahan.

Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	241.213	3	80.404	12.282	.000 ^a
	Residual	497.547	76	6.547		
	Total	738.760	79			

Sumber: data diolah, 2023

Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi F sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa variabel Free Cash Flow (X1), Leverage (X2), dan Perencanaan Pajak (X3) secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji t

Tabel 8. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.058	1.225		5.764	.000
	FCF (X1)	6.901	1.159	.686	5.952	.000
	Leverage (X2)	-6.041	2.097	-.332	-2.880	.005
	Perencanaan Pajak (X3)	-2.827	3.078	-.087	-.918	.361

Sumber: data diolah, 2023

1. Variabel free cash flow memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar 6,901. Hal ini berarti bahwa variabel free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel leverage memiliki nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,05$ dengan koefisien regresi sebesar -6,041. Hal ini berarti bahwa variabel leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki nilai signifikansi sebesar $0,361 > 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,827. Hal ini berarti bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.571 ^a	.327	.300	2.558.645

Sumber: data diolah, 2023

Tabel 9 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,300 atau 30%. Hal ini menandakan variabel independen Free Cash Flow, Leverage, dan Perencanaan Pajak mempengaruhi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan sebesar 30%. Sedangkan sisanya 70% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel free cash flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang menyatakan bahwa terdapatnya aliran *free cash flow* dalam perusahaan merupakan sebuah sinyal positif yang dapat disampaikan kepada pemegang saham akan prospek perusahaan dimasa depan yang menggambarkan kemampuan penciptaan kas di masa depan. *Free cash flow* yang positif terhadap nilai perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu menangkap kepentingan bisnis yakni dalam hal pengembangan keuangan, artinya bahwa perusahaan menunjukkan bahwa mereka memiliki tingkat fleksibilitas keuangan yang memuaskan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ginanjar & Mildawati (2020), Aziza dkk. (2016), dan Lidya & Efendi (2019).

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif leverage terhadap nilai perusahaan sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menyukai pendanaan dari modal sendiri (*internal financing*), namun apabila pendanaan dari luar perusahaan (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, seperti obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh W. W. Hidayat (2019), Zurriah & Sembiring (2020) dan Novari & Lestari (2016).

Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satu perencanaan pajak yang dilakukan adalah dengan memperhatikan biaya-biaya yang dapat dikurangi dalam perhitungan fiskal pajak. Menyebabkan laba yang didapatkan akan berkembang kurang signifikan. Sehingga menimbulkan *agency cost* yang berdampak pada tingkat kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, teori agensi (*agency theory*) telah menengahi adanya konflik antara agen dan prinsipal karena manajemen lebih memperhatikan risiko dibandingkan biaya dan manfaatnya sehingga perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Lidya & Efendi 2019). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fadilah & Afriyenti (2020), Ayem & Tia (2019), dan Lidya & Efendi (2019).

KESIMPULAN

Free cash flow yang positif terhadap nilai perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu menangkap kepentingan bisnis yakni dalam hal pengembangan keuangan, artinya bahwa perusahaan menunjukkan bahwa mereka memiliki tingkat fleksibilitas keuangan yang

memuaskan. Sedangkan leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu cenderung menyukai pendanaan dari modal sendiri, namun apabila pendanaan dari luar perusahaan diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salah satunya adalah dengan memperhatikan biaya-biaya yang dapat dikurangi dalam perhitungan fiskal pajak. Maka dari itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dengan memperluas ruang lingkup penelitian ke jenis-jenis perusahaan lain yang juga terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar dapat di generalisasikan pada sektor perusahaan yang berbeda.

REFERENSI

- Anggraeni, A., & Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7.
- Arfan, M., & Rofizar, H. (2013). Nilai Perusahaan dalam Kaitannya dengan Arus Kas Bebas dan Pertumbuhan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 6.
- Astuti, Y. D., & Fitria, G. N. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan BOD Diversity sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 9.
- 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.
- Aziza, S. A., Susilawati, R. A. E., & Purwanto, N. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Dividend, Leverage dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal Riset Mahasiswa Akuntansi*.
- Fadilah, R., & Afriyenti, M. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Perencanaan Pajak, Dan Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Wahana Riset Akuntansi*, 8.
- Ginancar, P. W., & Mildawati, T. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9.
- Hendra, I. A., & NR, E. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Equity dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Journal Feb Unmul*, 21.
- Kartika, S. I. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Proceding Seminar Nasional Kewirausahaan*, 2.
- Lidya, K., & Efendi, D. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8.
- Mardasari, R. B. (2014). Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5.
- 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.
- Permata, I. S., Nawasiah, N., & Indriati, T. (2018). Free Cash Flow, Kinerja Internal, dan

- Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Liquidity*, 7.
- 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 Unud*, 5.
- Sari, D. K., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10.
- Sonjaya, Y. (2017). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Saham Manajerial, dan Kepemilikan Saham Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5.
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6.
- Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23.
- Yuliem, M. L. (2018). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 7.
- Yuono, C. A. S., & Widyawati, D. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5.
- Zurriah, R., & Sembiring, M. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Praktek Manajemen Laba Rill. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6.
- www.idx.co.id
- www.bps.go.id