

**Pengaruh *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi sebagai Variabel Moderasi
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)**

***The Effect of Capital Structure on Company Value with Transparency as A Moderating Variables
(Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019)***

Dewi Kusuma Wardani¹, Anita Primastiwi², Deviena Tanira³

¹Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta

¹Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta

¹Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa, Yogyakarta

Email : dewifeust@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *capital structure* pada nilai perusahaan dengan moderasi transparansi. Penelitian ini bersifat data kuantitatif. Populasi penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2019. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari www.idx.co.id. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah data diperoleh 205 laporan keuangan tahunan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana dan nilai selisih mutlak. Hasil regresi penelitian menemukan bahwa *capital structure* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0,012 dan nilai t -2.535 dan adanya transparansi tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh negatif *capital structure* pada nilai perusahaan dengan nilai signifikan 0.698 dan nilai t -0.389.

Kata Kunci : *Capital structure*, nilai perusahaan, *transparansi*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure on firm value with transparency moderation. This research is quantitative data. The population of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2015-2019. The type of data used is secondary data taken from www.idx.co.id. The sample of this research is using purposive sampling method with total data obtained 205 annual financial reports. This study uses simple regression analysis and absolute difference values. The regression results found that the capital structure has a negative effect on firm value with a significant value of 0.012 and a t-value of -2.535 and the presence of transparency is not able to strengthen or weaken the negative effect of capital structure on firm value with a significant value of 0.698 and a value of t -0.389.

Keywords: Capital structure, firm value, transparency

PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas apalagi perusahaan yang telah *go public*. Terdapat pendapat yang menjelaskan bahwa tujuan dari perusahaan adalah untuk mencapai profit yang tinggi atau keuntungan maksimal, memaksimalkan nilai perusahaan yang bisa ditentukan melalui harga saham perusahaan tersebut dan memberikan kemakmuran pemilik perusahaan atau investor. Secara esensial, sebenarnya pendapat tersebut tidak banyak berbeda. Perusahaan menginginkan perolehan yang tinggi memuat arti bahwa perusahaan harus melaksanakan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif dalam hal ini yaitu mempunyai kaitan dengan tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan, sedangkan efisien berhubungan dengan biaya yang serendah mungkin dikeluarkan perusahaan dalam usaha pencapaian tujuan tersebut (Harjito & Martono, 2010).

Kesuksesan perusahaan dalam memperoleh tujuannya dapat ditentukan dari nilai perusahaan tersebut apakah nilai perusahaan tinggi atau sebaliknya sehingga dapat menarik minat investor maupun calon investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut. Menurut Jufrizen & Asfa (2015) nilai perusahaan yang baik yaitu perusahaan yang dalam periode tertentu sanggup memaksimalkan profitnya dan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Apabila pemegang saham mendapat kemakmuran maka akan berdampak baik bagi perusahaan, yaitu investor akan tetap menanamkan sahamnya dan calon investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan.

Kasus yang berkaitan dengan nilai perusahaan yaitu PT Bakrie & Brothers Tbk yang memerankan juru kunci sebagai perusahaan dengan prestasi paling buruk sepanjang 2018. Selama tahun 2018 harga saham BNR mengalami kemerosotan sebesar 90% dan mentok di harga Rp 50/saham. Rata-rata volume transaksi saham ini dalam setahun menggapai 19,57 juta saham dan rerata nilai transaksi Rp 1,45 miliar/hari. Tahun ini, BNR fokus pada restrukturisasi utang yang besarnya hingga Rp 9 triliun, setelah pada 2017 merugi hingga Rp 1,2 triliun. Jajaran direksi pada PT Bakrie & Brothers Tbk juga diubah. Pada pertengahan tahun, perusahaan melakukan *reverse stock split* dengan perbandingan 10:1, sehingga menimbulkan harga baru saham BNR naik menjadi Rp 500/saham. Namun setelah *reverse stock split* dilakukan, harga saham PT Bakrie & Brothers Tbk terus mengalami penurunan sampai harga terendah Rp 50/saham (ekonomi.kompas.com, 2018).

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal (*capital structure*). *Capital structure* merupakan modal perusahaan yang mencakup perpaduan antara utang dan modal perusahaan sendiri (*shareholder's equity*) (Wiyono & Kusuma, 2017). Manajemen harus mengambil keputusan keuangan yang tepat karena dapat mempengaruhi struktur modal yang berpengaruh terhadap laba per saham sehingga perusahaan mencoba mencapai keadaan terbaik dengan struktur modal yang baik dan optimal. Penyediaan dana dapat diperoleh dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Sumber dana internal yaitu dana atau modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri, dalam situasi tertentu perusahaan dapat mencukupi kebutuhan dananya dengan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan. Seiring berjalannya waktu, kebutuhan dana akan semakin besar karena adanya pertumbuhan perusahaan maka dalam memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus menggunakan sumber dana eksternal yaitu sumber yang berasal dari luar perusahaan berupa hutang atau pinjaman modal (Handayani, 2017).

Transparansi mampu memperkuat pengaruh positif *capital structure* terhadap nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perpaduan antara hutang perusahaan dengan modal

sendiri, pemilik harus memantau kinerja manajer agar luput dari penyelewengan. Dengan adanya transparansi dapat digunakan oleh pemilik untuk memonitor modal yang digunakan oleh perusahaan secara transparan.

LANDASAN TEORI

Teori *Trade-Off* (*Trade Off-Theory*)

Trade-off theory dicetuskan oleh Kraus & Litzenberger (1973) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat dicapai dengan memperhatikan keseimbangan antara manfaat pemakaian hutang melalui penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang timbul akibat penggunaan hutang. *Trade off theory* menjelaskan bahwa manajer akan menggunakan rasio-rasio hutang untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini menjelaskan mengenai bagaimana seharusnya perusahaan menyampaikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan salah satunya adalah investor. Timbulnya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dan *stakeholder* (*principal*) memberikan dorongan perusahaan untuk mengemukakan informasi akuntansinya. Ketidaksamaan informasi (*Information Asymmetry*) merupakan keadaan dimana manajer mempunyai informasi yang berbeda (yang lebih baik) terhadap kondisi perusahaan daripada informasi yang dimiliki investor (Rokhlinasari, 2016).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan disamakan dengan harga saham sebagai dasar penilaian investor terhadap perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar harga saham perusahaan tersebut (Partha & Noviani, 2016). Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi akan memiliki prospek yang baik bagi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat memikat investor untuk menanamkan saham (investasi) dan sebaliknya (Permatasari & Azizah, 2017).

Capital Structure

Struktur modal dinilai sebagai keputusan manajer mengenai komposisi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan. Sumber pendanaan terdiri dari dua jenis yaitu pendanaan internal dan eksternal. Struktur modal optimal didambakan oleh hampir semua perusahaan karena dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan memperkecil biaya modal (*cost of capital*) (Ayem & Nugroho, 2016). Apabila utang yang terealisasi berada di bawah target maka perusahaan harus memenuhinya dengan menambah pinjaman, sedangkan apabila rasio utang melampaui target maka harus menjual saham (Panggabean, 2018).

Transparansi

Transparansi perusahaan dapat di maknai sebagai keterbukaan informasi, dalam pengambilan keputusan ataupun dalam pengungkapan informasi material dan relevan terkait perusahaan. Regulasi pasar modal Indonesia memberikan informasi yang dapat mempengaruhi tingkat fluktuasi harga saham perusahaan yang disebut dengan informasi material (Anggoro & Septiani, 2015).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan selalu berharap struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan memperkecil biaya modal (*cost of capital*) (Ayem & Nugroho,

2016). Struktur modal yang optimal ketika manfaat dari pinjaman lebih besar dari biaya yang dikeluarkan untuk pembiayaan eksternal. Ayem & Nugroho (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang sehat dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang sehat sebagai dasar perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Investor beranggapan bahwa keuangan perusahaan yang sehat membuat harga saham perusahaan meningkat, ketika harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hal tersebut diperkuat dengan hasil penelitian yang mendukung *capital structure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan telah dilakukan oleh Permatasari & Azizah (2017) serta Panggabean (2018) menemukan bahwa *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan dan analisis pengembangan hipotesis diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H1 : *Capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Transparansi dapat Memperkuat Pengaruh Positif *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan

Capital Structure yang optimal dapat berdampak pada sehatnya keuangan perusahaan sehingga membuat harga saham perusahaan meningkat. Dengan sumber dana besar yang berasal dari pihak internal dan eksternal, maka pemilik harus mengawasi kinerja manajer perusahaan untuk mencegah manajer berbuat kecurangan. Hal tersebut dapat diatasi dengan adanya transparansi. Pendanaan dari pihak eksternal/hutang dapat mencerminkan resiko perusahaan yang cenderung tinggi yang berakibat menurunnya nilai perusahaan, oleh karena itu transparansi diharapkan dapat membantu investor untuk memahami informasi dan membantu mereka untuk pengambilan keputusan yang dapat berpengaruh terhadap harga saham atau nilai perusahaan (Tarihoran, 2016).

Transparansi sangat berpengaruh terhadap penilaian perkembangan dari perusahaan terkait modal yang digunakan oleh perusahaan secara transparan kepada pemangku kepentingan (investor). Keterbukaan informasi mengenai tata kelola perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor (Anggoro & Septiani, 2015). Berdasarkan penjelasan dan analisis pengembangan hipotesis diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H2 : Transparansi mampu memperkuat pengaruh positif *capital structure* terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, sehingga penelitian dalam bentuk angka. Sifat penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs www.idx.co.id selama lima tahun dari tahun 2015 – 2019. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 47 perusahaan maka data penelitian 47 x 5 tahun yaitu 235 dengan *outlier* sebanyak 32 sehingga sampel yang digunakan sebanyak 205 data laporan keuangan tahunan.

Metode Analisis dan Hipotesisi Penelitian

Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan 1 (satu) variabel bebas, 1 (satu) variabel terikat, dan 1 (satu) variabel moderasi. Variabel bebas dalam penelitian adalah *capital structure* (X). Variabel terikat penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Variabel moderasi penelitian ini adalah transparansi (Z).

1. *Capital Structure*

Pilihan struktur modal yang baik berpengaruh terhadap kinerja manajemen dalam mengembangkan usaha. Perusahaan dengan pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang dapat memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dhani & Utama, 2017). Pada penelitian ini, struktur modal dilambangkan dengan SM dan diukur berdasarkan penghitungan yang digunakan oleh penelitian Permatasari & Azizah (2017) yaitu menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Proksi yang digunakan dalam pengukuran variabel struktur modal dengan rumus sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham yang digunakan sebagai dasar penilaian investor terhadap perusahaan, dimana semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin meningkat juga harga saham perusahaan (Partha & Noviari, 2016). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini menggunakan perhitungan PBV (*Price Book Value*) yang digunakan oleh Permatasari & Azizah (2017). Rasio ini membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku. Semakin tinggi nilai PBV maka pasar akan percaya terhadap prospek perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3. Transparansi

Proksi *voluntary disclosure* digunakan dalam pengukuran transparansi yang merupakan pengungkapan secara sukarela perusahaan tanpa diwajibkan oleh peraturan. Pengukuran transparansi informasi dilakukan dengan pengembangan butir-butir pengungkapan sukarela dan kemudian mencari angka indeks pengungkapan sukarela. Proksi pengukurannya dengan prosedur *ceklist* dengan skor 1 (satu) apabila perusahaan mengungkapkan item dan skor 0 (nol) apabila tidak mengungkapkan. Tingkat pengungkapan sukarela dihitung sebagai berikut:

$$CSRIj = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

CSRIj = Indeks luas pengungkapan pada perusahaan j

n = jumlah butir pengungkapan yang dipenuhi k

k = jumlah semua butir yang mungkin dipenuhi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi sederhana untuk membuktikan hubungan fungsional satu variabel terikatnya. Hasil penelitian dapat dilihat pada table dibawah yang menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,026 yang menjelaskan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh sebesar 2,6% terhadap nilai perusahaan, sisanya 97,4% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya.

Hasil uji SPSS dibuktikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel. 1. Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.191	.151		-1.260	.209
LN_X	-.305	.120	-.175	-2.535	.012
R Square					0.031
Adjusted R Square					0.026
F Hitung					6.425
Signifikansi					0,012

Sumber Data: BEI, Diolah dengan SPSS 20, (2020)

Hasil uji F sebesar 6.425 dan nilai signifikan 0,012 sehingga $p < 0,05$ maka hipotesis dapat diterima. Artinya variabel *capital structure* memiliki pengaruh pada nilai perusahaan maka model dalam penelitian ini sudah *fit*.

Tabel diatas menunjukkan signifikansi sebesar $0,012 < 0,05$ dengan nilai t sebesar -2.535, artinya variabel independen *capital structure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis yang menyatakan *capital structure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Pengujian hipotesis kedua untuk variabel moderasi menggunakan uji nilai selisih mutlak yang digunakan untuk membuktikan hubungan variabel terikan dengan variabel moderasi. Dapat dilihat dari tabel dibawah menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,025 yang memiliki arti bahwa variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel variabel *capital structure* dan transparansi memiliki pengaruh sebesar 2,5% dan sisanya sebesar 97,5% dipengaruhi variabel lain diluar enelitian ini. Hasil uji SPSS dapat dilihat dalam tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis Penelitian

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.188	.101		1.867	.063
Zscore(LN_X)	-.164	.064	-.178	-2.540	.012
Zscore(LN_Z)	.080	.065	.086	1.227	.221
X1Z	-.028	.072	-.028	-.389	.698
R Square					0.04

<i>Adjusted R Square</i>	0.025
<i>F Hitung</i>	2.774
<i>Signifikansi</i>	0.043

Sumber Data: BEI, Diolah dengan SPSS 20, (2020)

Hasil uji F sebesar 2,774 dan nilai signifikan 0,043 sehingga $p < 0,05$ maka hipotesis dapat diterima. Artinya variabel independen *capital structure*, transparansi, dan X1Z memiliki pengaruh pada nilai perusahaan maka model dalam penelitian ini sudah *fit*.

Tabel diatas menunjukkan signifikansi sebesar $0,698 > 0,05$ dengan nilai t sebesar -0.389 , artinya variabel moderasi transparansi tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh positif *capital structure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis yang menyatakan transparansi mampu memperkuat pengaruh positif *capital structure* terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

REKOMENDASI KEBIJAKAN

Rekomendasi

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan menggunakan SPSS V.20 sesuai dengan tujuan penelitian ini, maka rekomendasi dari hasil penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini mengungkapkan bahwa *capital structure* memiliki pengaruh negatif terhadap penentuan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Perusahaan dengan *capital structure* semakin tinggi menyebabkan semakin rendah laba perusahaan dan menurunnya nilai perusahaan. Struktur modal dengan rasio hutang yang tidak tepat dapat menyebabkan keuangan perusahaan tidak sehat karena nilai hutang yang tidak tepat. Semakin besar hutang maka semakin besar pula beban perusahaan dalam membayar bunga dan pokok pinjaman, apabila perusahaan tidak dapat mengatasi hal tersebut maka perusahaan dapat mengalami kebangkrutan.
- 2) Transparansi tidak berpengaruh terhadap pengaruh positif dari *capital structure* terhadap nilai perusahaan. Tinggi atau rendahnya transparansi yang diungkapkan perusahaan tidak dapat mempengaruhi investor dalam menentukan tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Kemungkinan informasi lain dianggap lebih penting oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kebijakan

Penelitian ini menguji pengaruh *capital structure* pada nilai perusahaan dengan transparansi sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil dan interpretasi dari penelitian ini, maka peneliti memberikan saran sebagai rekomendasi kebijakan antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan variabel lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan misalnya kebijakan dividen, ROA, ROE, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi, profitabilitas dan kriteria lain yang dapat diterapkan.
2. Untuk penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel yang berbeda selain manufaktur misalnya di sektor perbankan, infrastruktur, *property*, dan *real estate*.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambah jangka waktu penelitian lebih dari lima tahun sehingga data lebih memperlihatkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggoro, S. T., & Septiani, A. (2015). Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating. *Analisis Pengaruh Perilaku Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderating*, 4(4), 437–446.
- 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. <https://doi.org/10.24964/ja.v4i1.125>
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- ekonomi.kompas.com. (2018). *Saham Anjlok, Nilai Perusahaan Apple Jauh dari 1 Triliun Dollar AS*. <https://ekonomi.kompas.com/read/2019/01/04/062646826/saham-anjlok-nilai-perusahaan-apple-jauh-dari-1-triliun-dollar-as>
- Handayani, M. (2017). Pengaruh Sumber Dana Eksternal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub-Sektor Food and Baeverage Di Bursa Efek Indonesia. *EJournal Administrasi Bisnis*, 5(4), 1498–1508.
- Harjito, & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan* (3rd ed.). Ekonisia.
- Jufrizen, & Asfa, Q. (2015). *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013*. 4(September).
- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). *Optimal Financial Leverage*. 911–922.
- Panggabean, M. rizal. (2018). *Pengaruh Corporate social responsibility, ukuran perusahaan, struktur modal dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan*. 10(2), 1–15.
- Partha, I. G. A., & Noviari, N. (2016). *Variabel Pemoderasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Pemerintah menganggap pajak merupakan salah satu sumber pendapatan yang penting bagi negara ini dibuktikan di tahun 2014 pajak menyumbang 78 , 8 % dari total p. 3, 2336–2362*.
- Permatasari, D., & Azizah, D. F. (2017). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Riset Manajemen*, 000(November 2016), 219–232.
- Rokhlinsari, S. (2016). *Teori-Teori Dalam Pengungkapan Informasi Corporate Social Responbility Perbankan*. 300.
- Tarihoran, A. (2016). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6, 149–164.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan* (1st ed.). UPP STIM YKPN.