

Pengaruh Likuiditas, *Total Asset Turnover* dan *Earnings Quality* terhadap *Firm Value* dengan *Tax Planning* sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI

Si-har Tambun¹, Ferawati², Riris Rotua Sitorus³

¹Program Studi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta

²Program Studi Magister Manajemen, Universitas Buddhi Dharma

³Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul

¹sihar.tambun@gmail.com, ²ferawati0680@gmail.com, ³riris.sito@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the effect of liquidity, total asset turnover, and earnings quality on firm value, as well as to analyze the moderating role of tax planning in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022–2024. The sampling method used is purposive sampling based on specific criteria, resulting in 30 companies as the research sample. Data were analyzed using panel data regression with the best model selected through Chow, Lagrange Multiplier, and Hausman tests, followed by classical assumption and hypothesis testing. The results indicate that liquidity and total asset turnover have a positive and significant effect on firm value, while earnings quality has no significant effect. Furthermore, tax planning strengthens the relationship between liquidity and firm value but does not strengthen the relationship between total asset turnover and earnings quality with firm value.

Article Received:

December 1st, 2025

Article Revised:

December 12nd, 2025

Article Published:

December 13rd, 2025

Keywords:

liquidity, total asset turnover, earnings quality, firm value dan tax planning

Correspondence:

sihar.tambun@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, total asset turnover, dan earning quality terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran tax planning sebagai variabel moderasi pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, dengan total 30 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pemilihan model terbaik melalui uji Chow, Lagrange Multiplier, dan Hausman, serta dilanjutkan dengan uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan total asset turnover berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan earning quality tidak berpengaruh signifikan. Selain itu, tax planning terbukti memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun tidak memperkuat pengaruh total asset turnover dan earning quality terhadap nilai perusahaan.

Artikel Diterima:

1 Desember 2025

Artikel Revisi:

12 Desember 2025

Artikel Dipublikasi:

13 Desember 2025

Kata Kunci:

Likuiditas, Total Asset Turnover, Earnings Quality, Tax Planning, Nilai Perusahaan

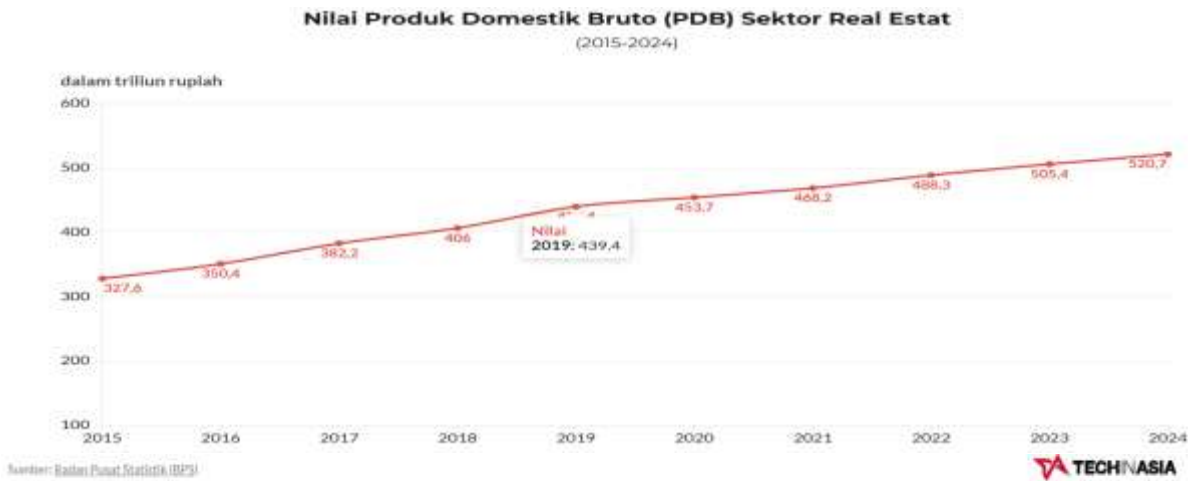
Korespondensi:

sihar.tambun@gmail.com

A. PENDAHULUAN

Sektor properti dan real estate merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia yang terbukti memberikan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Periode 2022 sampai 2024 kemungkinan besar merupakan fase pemulihan dan pertumbuhan ekonomi pasca-pandemi COVID-19. Hal ini secara langsung dapat mempengaruhi permintaan dan pasokan di pasar properti (Alanta et al., 2025).

Grafik 1. Nilai Produk Domestik Bruto sektor Real Estate th 2015-2024



Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), nilai Produk Domestik Bruto (PDB) sektor real estate terus mengalami peningkatan yang konsisten selama satu dekade terakhir. Grafik pertumbuhan PDB sektor real estate menunjukkan peningkatan dari Rp327,6 triliun pada tahun 2015 menjadi Rp520,7 triliun pada tahun 2024. Tren kenaikan yang stabil ini mencerminkan bahwa sektor properti tetap menjadi salah satu sektor yang resilien dan potensial, bahkan di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Kontribusi Sektor Properti Terhadap PDB Nasional

Tahun	Pertumbuhan PDB Indonesia	Kontribusi Sektor Real Estat dan Konstruksi terhadap PDB
2022	5,31%	14,63% (gabungan properti & konstruksi)
2023	5,05%	Sekitar 15-16% (estimasi)
2024	Proyeksi positif	±16% (estimasi)

Sumber data: BPS, studi LPEM FEB UI, dan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian.

Lebih lanjut, berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), studi LPEM FEB UI dan Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian, kontribusi sektor properti (real estate dan konstruksi) terhadap PDB nasional juga menunjukkan peran signifikan. Tahun 2022 sektor ini memberikan kontribusi 14,63% terhadap PDB nasional, dan pada tahun 2023 diperkirakan meningkat menjadi sekitar 15-16%, serta diproyeksikan mencapai ±16% pada tahun 2024. Angka ini memperlihatkan bahwa sektor properti dan konstruksi masih menjadi motor penggerak utama perekonomian nasional.

Perusahaan Terkemuka	Status	Kinerja Sepanjang 2022–2024
PT Ciputra Development Tbk (CTRA)	Terbesar	Terus meraih penghargaan dan mencatat kenaikan laba bersih pada 2022.
PT Bumi Serpong Damai (BSDE)	Terbesar	Salah satu pengembang terkemuka dengan kapitalisasi pasar besar.
PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR)	Pendapatan Tinggi	Mencapai pendapatan tertinggi di semester pertama 2023.
PT Summarecon Agung Tbk (SMRA)	Pengembang Skala Besar	Salah satu pengembang yang kontribusinya stabil terhadap PDB.
PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)	Aset Jumbo	Memiliki aset yang besar dan menjadi salah satu pengembang properti komersial terbesar.

Sumber: Berita dan laporan keuangan perusahaan sepanjang 2022–2024.

Dari sisi pelaku industri di Bursa Efek Indonesia, perusahaan-perusahaan pengembang besar menunjukkan kinerja yang positif pada periode 2022–2024. PT Ciputra Development Tbk (CTRA) mencatatkan kenaikan laba bersih dan meraih sejumlah penghargaan pada tahun 2022. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) tetap menjadi salah satu pengembang dengan kapitalisasi pasar terbesar. Sementara itu, PT Lippo Karawaci Tbk (LPKR) berhasil mencapai pendapatan tertinggi pada semester pertama 2023. Selain itu, PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) dan PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) juga terus menunjukkan kontribusi stabil terhadap PDB dan memiliki aset properti komersial berskala besar. Oleh karena itu, penting untuk melakukan penelitian lebih mendalam mengenai kinerja keuangan dan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate periode 2022–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan teori keuangan perusahaan, serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor, pengambil kebijakan, dan pelaku industri dalam pengambilan keputusan strategis.

Menurut Iman et al. (2021) hipotesis pertama likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian (Saputri & Giovanni, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ahmad et al., 2025). Leverage memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan (Nopianti et al., 2023). Likuiditas meningkatkan nilai perusahaan tetapi tidak secara signifikan (Ferdila et al., 2023). Sementara itu, dua variabel lainnya, yakni Likuiditas dan Kebijakan Dividen, tidak menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (S. Wijaya & Setyawan, 2025). Namun, Sementara itu, pengaruh negatif tidak signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh likuiditas terhadap nilai Perusahaan (Putri & Nugroho, 2025). Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh likuiditas terhadap firm value menunjukkan temuan yang belum konsisten. Hal ini menunjukkan adanya research gap yang relevan untuk diuji ulang pada perusahaan properti dan real estate dalam periode pemulihan ekonomi 2022–2024.

Berdasarkan hasil penelitian Kurniasari (2020), peneliti menyimpulkan bahwa secara parsial rasio utang terhadap ekuitas dan perputaran total aset berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ulfah (2020) menunjukkan bahwa tato dan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan, sementara total asset turnover (TATO) cenderung rendah akibat besarnya porsi aset tetap seperti tanah dan bangunan yang sulit cepat berputar (Fadilah et al., 2025). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio dan Debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Total Assets Turnover tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan (Rahayu, 2019). Hal ini menimbulkan research gap yang perlu dikaji lebih lanjut dalam konteks sektor properti Indonesia.

Earnings quality (kualitas laba) mencerminkan sejauh mana laba yang dilaporkan perusahaan relevan, andal, berkelanjutan, dan mencerminkan kinerja ekonomi sebenarnya. Dari sisi earnings quality, penelitian Ika (2021) menunjukkan bahwa sektor properti di Indonesia rentan terhadap praktik manajemen laba karena pengakuan pendapatan berbasis progres konstruksi, sehingga kualitas laba sering dipertanyakan oleh investor. Laba yang berkualitas tinggi mengindikasikan transparansi pelaporan keuangan, efektivitas tata kelola, dan kredibilitas manajemen di mata investor.

Pengaruh earnings quality terhadap firm value juga menunjukkan hasil yang beragam. Perencanaan pajak dan beban pajak memiliki potensi untuk meningkatkan ekuitas perusahaan (Bella et al., 2024). Namun Earnings quality berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Herawaty, 2008). Begitu juga menurut Putri (2021) menemukan pengaruh negatif, menjelaskan bahwa praktik manajemen laba dapat menurunkan kredibilitas laporan keuangan dan kepercayaan investor. Research gap ini menjadi celah penelitian penting untuk diuji pada perusahaan properti dan real estate dalam periode 2022–2024.

Keunikan penelitian ini dibandingkan riset sebelumnya terletak pada fokus khusus pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang memiliki karakteristik aset besar, siklus bisnis jangka panjang, serta rentan terhadap praktik manajemen laba. Penelitian terdahulu banyak yang hanya menguji sebagian variabel, misalnya hubungan tax planning langsung dengan nilai perusahaan yang hasilnya tidak konsisten—ada yang menyebut signifikan positif (Nuraeni, 2024) namun ada pula yang tidak berpengaruh (Hwee, 2017). Demikian juga, studi mengenai likuiditas dan TATO dalam memengaruhi firm value di sektor properti masih menunjukkan hasil yang bervariasi (Perdana, 2017). Penelitian ini unik karena mengombinasikan likuiditas, total asset turnover, dan earnings quality secara simultan terhadap firm value dengan tax planning sebagai variabel moderasi, sedangkan sebagian besar penelitian terdahulu hanya menempatkan tax planning sebagai variabel independent (Fauziah, 2025). Dengan demikian, penelitian ini diharapkan mengisi celah empiris dan metodologis dengan memberikan pemahaman lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan di sektor properti BEI.

Pemilihan perusahaan properti dan real estate sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristik sektor ini yang unik dibandingkan sektor lain di BEI. Perusahaan properti memiliki struktur aset yang sangat besar, terutama berupa tanah dan bangunan, sehingga tingkat Total Asset Turnover (TATO) cenderung rendah dan efisiensi pemanfaatan aset menjadi isu krusial (Pangau et al., 2024). Selain itu, siklus bisnis jangka panjang dan metode pengakuan pendapatan berbasis progres menjadikan perusahaan properti rentan terhadap praktik earnings management yang berdampak pada kualitas laba (SHINTIA, 2025). Dari sisi likuiditas, rata-rata perusahaan properti menunjukkan current ratio yang tinggi, tetapi penelitian terdahulu menunjukkan likuiditas tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai Perusahaan (Purba & Mahendra, 2022). Di sisi lain, sektor ini sangat sensitif terhadap kebijakan fiskal, termasuk pajak, sehingga tax planning menjadi strategi penting untuk mempertahankan profitabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan (Zulfiandra Dewi, 2025). Dengan kontribusi besar sektor properti terhadap perekonomian nasional serta hasil riset yang masih belum konsisten, penelitian pada perusahaan properti & real estate di BEI diharapkan mampu memberikan gambaran empiris yang lebih spesifik mengenai determinan firm value (Yunita et al., 2025).

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh faktor keuangan terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate masih menunjukkan ketidakselarasan, di mana tax planning pada beberapa studi terbukti berpengaruh positif terhadap firm value (Dewanto, 2022), sementara penelitian lain justru menemukan tidak ada pengaruh signifikan (Fauziah, 2025). Demikian pula, likuiditas dan total asset turnover seringkali memberikan hasil berbeda-beda pada firm value (D. Wijaya & Ilyas, 2025), sedangkan earnings quality di sektor properti rentan terhadap praktik manajemen laba sehingga hubungannya dengan nilai perusahaan juga belum konsisten (Yonanda et al., 2025). Berdasarkan fenomena ini, permasalahan penelitian yang ingin dijawab adalah bagaimana pengaruh likuiditas, total asset turnover, dan earnings quality terhadap firm value, serta bagaimana peran tax planning dalam memoderasi hubungan tersebut pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap firm value serta peran tax planning sebagai pemoderasi, sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dalam literatur manajemen keuangan sekaligus masukan praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengambil keputusan strategis.

B. LITERATURE REVIEW DAN HIPOTESIS

Teori keagenan pertama kali dicetuskan oleh Jensen & Meckling (2019) dalam publikasi mereka yang berjudul "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure". Teori ini menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal (misalnya, pemegang saham) dan agen (misalnya, manajemen) dalam suatu organisasi. Ada 3 biaya agensi sebagai berikut :

1. Biaya pemantauan atau *monitoring cost*. Prinsipal memberikan insentif untuk agen agar bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal.
2. Biaya ikatan atau *bonding cost*. Biaya yang ditanggung agen sebagai jaminan bahwa agen tidak akan merugikan prinsipal atau untuk memastikan prinsipal akan mendapat kompensasi jika agen merugikan prinsipal.
3. Kerugian residual atau *residual loss*. Berkurangnya kesejahteraan prinsipal sebagai akibat dari perbedaan keputusan antara prinsipal dan agen.

Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer) dapat memengaruhi kinerja dan nilai perusahaan, di mana likuiditas, total asset turnover, dan kualitas laba merupakan indikator kinerja yang diawasi oleh prinsipal, sementara perencanaan pajak (tax planning) berperan memoderasi hubungan tersebut dengan memungkinkan agen untuk mengelola kepentingan pribadi dan perusahaan yang mungkin berbeda.

Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory) adalah pandangan dalam teori bisnis dan manajemen yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berkewajiban kepada pemegang saham, tetapi juga kepada semua kelompok

atau individu yang disebut pemangku kepentingan (stakeholder), yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan, seperti pelanggan, pemasok, karyawan, investor, dan masyarakat. Teori Pemangku Kepentingan atau Stakeholder Theory digagas (Parmar et al., 2010). Freeman mengembangkan teori ini untuk mengelola organisasi secara etis dan moral, dengan menekankan bahwa kesuksesan perusahaan tidak hanya bergantung pada pemegang saham, tetapi juga pada dukungan dari seluruh pemangku kepentingan. Teori Pemangku Kepentingan memprediksi bahwa likuiditas, total asset turnover, dan kualitas laba (earnings quality) akan memengaruhi nilai perusahaan, dengan tax planning berperan sebagai pemoderasi. Pendukung teori ini percaya bahwa perusahaan harus menciptakan nilai untuk semua pemangku kepentingan, tidak hanya pemegang saham, sehingga tax planning yang efisien dapat meningkatkan keuntungan dan pada akhirnya nilai perusahaan bagi semua pihak yang berkepentingan.

Teori sinyal (signaling theory) menjelaskan tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk mengirimkan informasi kepada pihak eksternal (seperti investor) mengenai prospek perusahaan, guna mengatasi asimetri informasi di mana manajemen memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan daripada pihak eksternal. Tindakan seperti pengumuman dividen atau penerbitan saham adalah sinyal yang dapat mengubah persepsi dan keputusan investor terhadap perusahaan tersebut. Teori Sinyal (Signaling Theory) dikemukakan oleh (Spence, 1978) dalam makalahnya yang berjudul "*Job Market Signaling*". Teori ini menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih (misalnya perusahaan) dapat memberikan isyarat atau sinyal kepada pihak lain (misalnya investor) untuk mengurangi ketidakpastian dan memengaruhi keputusan mereka. Teori sinyal memandang likuiditas yang baik, total asset turnover yang efisien, dan kualitas laba yang tinggi sebagai sinyal positif yang mengkomunikasikan kesehatan finansial perusahaan kepada investor, yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan (firm value). Peran tax planning sebagai pemoderasi adalah untuk memodifikasi kekuatan sinyal tersebut, sehingga perencanaan pajak yang baik dapat memperkuat sinyal positif dari kinerja keuangan, atau sebaliknya, menjadi sinyal negatif jika tidak dilakukan dengan optimal.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Ini diukur dengan rasio likuiditas seperti current ratio (rasio lancar) dan quick ratio (rasio cepat). Current Ratio (Rasio Lancar) adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya (dalam 1 tahun) menggunakan aset lancarnya. Nilai yang lebih tinggi umumnya menunjukkan likuiditas yang baik, dengan rasio 1-2 dianggap sehat, namun nilai terlalu tinggi bisa menandakan aset kurang produktif. Penggunaan Current Ratio penting karena dapat menjadi indikator kesehatan finansial perusahaan untuk memenuhi kewajiban tepat waktu. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Hwee, 2017). Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan untuk membayar utangnya dalam jangka waktu yang harus segera dibayar atau jangka pendek secara tepat waktu (Handayani & Handayani, 2022).

Total Assets Turnover

Total Assets Turnover (TATO) adalah rasio keuangan yang mengukur efisiensi suatu perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio TATO, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari setiap rupiah aset yang diinvestasikan. Rasio ini dihitung dengan membagi Penjualan Bersih dengan Rata-rata Total Aset ($\text{Rasio TATO} = \frac{\text{Total Aset Awal} + \text{Total Aset Akhir}}{2}$). Menurut Putra (2020), total assets turn over adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan seberapa besar penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva. Rasio ini juga mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset. Kurniawan (2021) menyatakan bahwa Total Asset Turnover merupakan rasio untuk mengukur tingkat perputaran total aktiva terhadap penjualan dan melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan berputar secara efektif. Prasetyo et al. (2021) menjelaskan bahwa Total Asset Turnover merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan, di mana rasio ini menggambarkan kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu dan menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu.

Earnings Quality

Earnings quality (kualitas laba) mengacu pada sejauh mana laba perusahaan secara akurat mencerminkan kinerja keuangan sebenarnya dari aktivitas operasional inti, bukan dari keuntungan sementara atau manipulasi. Kualitas laba yang baik menunjukkan stabilitas, prediktabilitas, dan keseragaman tren laba, serta laba yang didukung oleh arus kas operasi yang kuat. Kualitas laba mengacu pada sejauh mana angka laba suatu perusahaan mengkomunikasikan kinerja selama periode pengukuran secara representatif dan menyakinkan" (Sivaramakrishnan & Yu, 2008). Laba dapat dikatakan berkualitas apabila laba tersebut memiliki nilai stabilitas, prediktabilitas, keseragaman dan tren laba yang stabil, sehingga dapat menjadi sumber informasi yang tepat dalam pengambilan keputusan oleh stakeholder" (DeFond, 2010). Sustainable earnings mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya, laba dengan karakteristik ini dapat meningkatkan kredibilitas, lebih lanjut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan" (Demerjian et al., 2013).

Firm Value

Firm value adalah penilaian investor terhadap keberhasilan internal perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dan dapat diukur melalui harga pasar saham perusahaan. Nilai ini penting karena mencerminkan seberapa tinggi harga yang bersedia dibayar investor ketika membeli perusahaan. Beberapa jurnal mengacu pada firm value melalui harga pasar saham, seperti penelitian oleh (Sudrajat & Daud, 2020) dan , yang menunjukkan pengaruh positif firm size terhadap firm value. Menurut hasil penelitian Hussain et al., (2025) , firm size mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap firm value. Perusahaan akan memaksimalkan kapitalisasi asetnya dan mengelola asetnya dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai Perusahaan. Firm value pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, diantaranya harga pasar saham, harga pasar saham menjadi salah satu ukuran firm value karena mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Menurut Utami (2019) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi.

Tax Planning

Tax planning adalah strategi untuk mengelola kewajiban pajak secara legal dan efisien, sehingga jumlah pajak yang dibayar dapat diminimalkan. Tujuan utamanya adalah untuk menghemat pembayaran pajak tanpa melanggar ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Menurut Pohan (2022) menyatakan bahwa: “Tax planning adalah suatu proses mengorganisasi usaha wajib pajak sedemikian rupa agar utang pajaknya baik pajak penghasilan maupun pajak lainnya berada dalam jumlah minimal, selama hal tersebut tidak melanggar ketentuan perundang-undangan yang berlaku”. Temuan menunjukkan bahwa perencanaan pajak yang efektif dapat secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan laba setelah pajak, memperbaiki efisiensi keuangan, dan memperkuat kepercayaan investor (Sakinah et al., 2025). Semakin baik faktor-faktor pendukung *tax planning*, maka semakin optimal beban pajak yang dapat dihemat serta semakin kecil resiko sanksi atau denda pajak yang akan diderita oleh Perusahaan (Rori, 2013).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas terhadap Firm Value

Tingkat likuiditas yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, stabil secara keuangan, dan memiliki prospek yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan firm value (Spence, 1978). Sementara itu, *agency theory* Jensen & Meckling (2019) menjelaskan bahwa likuiditas yang berlebih dapat menimbulkan *free cash flow problem*—manajer cenderung menggunakan kelebihan dana untuk proyek yang tidak produktif—yang justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, *stakeholder theory* Parmar et al. (2010) menjelaskan bahwa likuiditas yang kuat dapat meningkatkan kepercayaan kreditur, karyawan, pemasok, dan investor, sehingga memperkuat legitimasi dan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan, yang pada akhirnya juga meningkatkan nilai perusahaan. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Hwee, 2017). Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang mengukur kesanggupan perusahaan untuk membayar utangnya dalam jangka waktu yang harus segera dibayar atau jangka pendek secara tepat waktu (Handayani & Handayani, 2022). Oleh sebab itu, berdasarkan penjelasan dari grand theory dan review dari hasil penelitian terdahulu maka ditetapkan hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu : H₁: *Likuiditas berpengaruh positif terhadap firm value pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.*

Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Firm Value

Menurut *agency theory*, Jensen & Meckling (2019) TATO yang tinggi mencerminkan efisiensi penggunaan aset oleh manajemen untuk menghasilkan pendapatan, sehingga mengurangi potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan firm value. Dari perspektif *signaling theory* (Spence, 1978), TATO yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara produktif dan efisien, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memperbesar nilai perusahaan. Sementara itu, *stakeholder theory* Parmar et al. (2010) menyatakan bahwa efisiensi operasional yang tercermin dari TATO yang tinggi memperkuat kepercayaan dan kepuasan stakeholder, seperti kreditur, investor, dan pemasok, karena menunjukkan kinerja keuangan yang sehat dan keberlanjutan usaha. Menurut Putra (2020), total assets turn over adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan seberapa besar penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah aktiva. Rasio ini juga mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset. Kurniawan (2021) menyatakan bahwa Total Asset Turnover merupakan rasio untuk mengukur tingkat perputaran total aktiva terhadap penjualan dan melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan berputar secara efektif. Prasetyo et al. (2021) menjelaskan bahwa Total Asset Turnover merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan, di mana rasio ini menggambarkan kecepatan perputaran total aktiva dalam satu periode tertentu dan menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Oleh sebab itu ditetapkan

hipotesis kedua ini yaitu : H₂: *Total Asset Turnover (TATO) berpengaruh positif terhadap firm value pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI*

Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Firm Value*

Menurut *agency theory*, Jensen & Meckling (2019), *earnings quality* yang tinggi mencerminkan transparansi dan akurasi pelaporan keuangan, sehingga mengurangi asimetri informasi dan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang pada akhirnya dapat meningkatkan *firm value*. Menurut *signaling theory* (Spence, 1978), laba yang berkualitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kinerja keuangan yang sehat, kredibilitas laporan keuangan, dan prospek perusahaan yang baik, sehingga memperkuat kepercayaan pasar dan meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, *stakeholder theory* Parmar et al. (2010) menjelaskan bahwa *earnings quality* yang baik memperkuat kepercayaan stakeholder—termasuk investor, kreditur, pemasok, dan regulator—karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap akuntabilitas dan keberlanjutan bisnis. Kualitas laba mengacu pada sejauh mana angka laba suatu perusahaan mengkomunikasikan kinerja selama periode pengukuran secara representatif dan menyakinkan" (Sivaramakrishnan & Yu, 2008). Laba dapat dikatakan berkualitas apabila laba tersebut memiliki nilai stabilitas, prediktabilitas, keseragaman dan tren laba yang stabil, sehingga dapat menjadi sumber informasi yang tepat dalam pengambilan keputusan oleh stakeholder" (DeFond, 2010). Sustainable earnings mencerminkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya, laba dengan karakteristik ini dapat meningkatkan kredibilitas laporan keuangan, lebih lanjut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan" (Demerjian et al., 2013). Oleh sebab itu peneliti menetapkan hipotesis ketiga dalam penelitian ini : H₃: *Earnings Quality berpengaruh positif terhadap firm value pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI*.

Moderasi *Tax Planning* atas Pengaruh Likuiditas terhadap *Firm Value*

Menurut Jensen & Meckling (2019), *tax planning* yang efektif dapat meminimalkan potensi konflik keagenan dengan memastikan dana likuid yang dimiliki perusahaan digunakan secara efisien untuk penghematan pajak dan peningkatan laba bersih, sehingga memperkuat pengaruh positif likuiditas terhadap *firm value*. Dari perspektif *signaling theory* (Spence, 1978), perusahaan dengan likuiditas tinggi yang disertai *tax planning* yang baik memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan manajemen mengelola arus kas dan kewajiban pajak secara optimal, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan. Sementara itu, *stakeholder theory* Parmar et al. (2010) menjelaskan bahwa *tax planning* yang sehat meningkatkan legitimasi perusahaan di mata stakeholder, termasuk pemerintah, kreditur, investor, dan masyarakat, karena menunjukkan tanggung jawab fiskal dan efisiensi operasional, yang pada akhirnya memperkuat efek positif likuiditas terhadap *firm value*. Variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, setelah ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi, perencanaan pajak memiliki efek negatif yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan (Aji & Atun, 2019). Tidak terbukti bahwa perencanaan pajak, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi kapitalisasi tipis dan profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Puspitasari & Suhartono, 2023). Oleh sebab itu peneliti menetapkan hipotesis : H₄: *Tax Planning memperkuat pengaruh Likuiditas terhadap Firm Value pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI*.

Moderasi *Tax Planning* atas Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Firm Value*

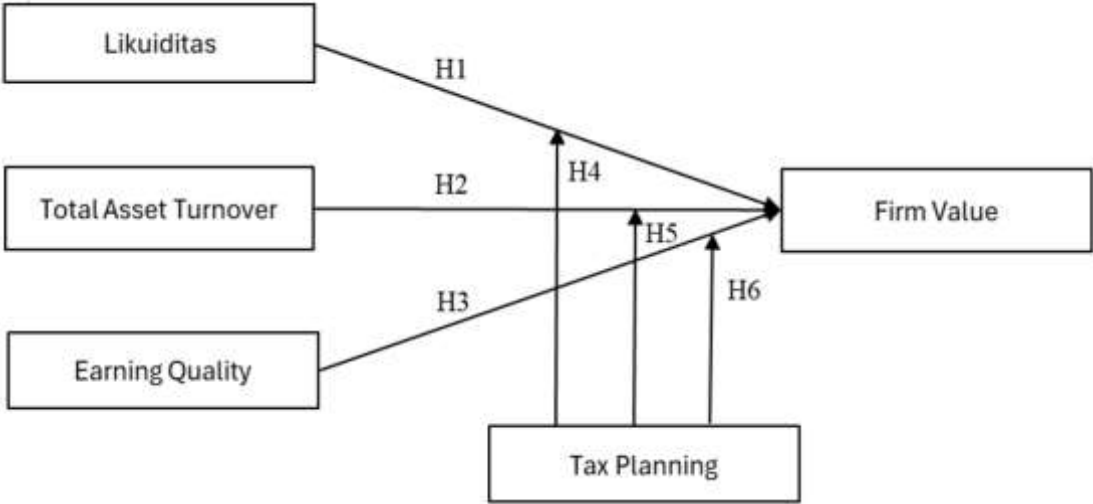
Menurut Jensen & Meckling (2019), *tax planning* yang efektif dapat mengurangi potensi konflik keagenan dengan memastikan hasil efisiensi penggunaan aset (yang tercermin dalam TATO) benar-benar digunakan untuk peningkatan laba bersih dan nilai perusahaan, bukan untuk kepentingan oportunistik manajer. Dari perspektif *signaling theory* (Spence, 1978), TATO yang tinggi dikombinasikan dengan *tax planning* yang baik menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki manajemen aset dan strategi fiskal yang efisien, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat pengaruh TATO terhadap *firm value*. Sementara itu, *stakeholder theory* Parmar et al. (2010) menjelaskan bahwa *tax planning* yang sehat memperkuat hubungan kepercayaan dengan stakeholder—seperti pemerintah, kreditur, investor, dan masyarakat—karena menunjukkan kepatuhan dan efisiensi keuangan, sehingga memperkuat pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan kapitalisasi tipis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap agresivitas pajak, sedangkan perputaran total aset dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap agresivitas pajak (S. S. Putra & Ekawanti, 2024). Hasil pengujian menunjukkan bahwa perencanaan pajak dan penggunaan aset secara signifikan memengaruhi profitabilitas, perencanaan pajak yang dimoderasi oleh tata kelola perusahaan yang baik tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, dan penggunaan aset yang dimoderasi oleh tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh terhadap profitabilitas (Iriyadi et al., 2020). Dengan ini terbentuk hipotesis kelima yaitu : H₅: *Tax Planning memperkuat pengaruh Total Asset Turnover terhadap Firm Value pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI*.

Moderasi *Tax Planning* atas Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Firm Value*

Menurut Jensen & Meckling (2019), *tax planning* yang efektif dapat mengurangi konflik keagenan dengan memastikan laba yang dilaporkan benar-benar mencerminkan kinerja ekonomi perusahaan, bukan hasil manipulasi

manajerial, sehingga memperkuat pengaruh *earnings quality* terhadap *firm value*. Dari perspektif *signaling theory* (Spence, 1978), *earnings quality* yang tinggi disertai *tax planning* yang efisien menjadi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki tata kelola keuangan yang baik dan strategi fiskal yang efektif, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pasar dan memperbesar nilai perusahaan. Sementara itu, *stakeholder theory* Parmar et al. (2010) menjelaskan bahwa *tax planning* yang sehat dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan stakeholder—termasuk pemerintah, investor, dan kreditur—karena menunjukkan komitmen terhadap kepatuhan dan transparansi, sehingga memperkuat pengaruh *earnings quality* terhadap *firm value*. Perencanaan pajak dan beban pajak memiliki potensi untuk meningkatkan ekuitas perusahaan (Bella et al., 2024). Hipotesis keenam menjadi : H₆ : *Tax Planning* memperkuat pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Firm Value* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan merupakan data sekunder. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Sampel dari penelitian ini adalah 30 emiten Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2022-2024. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan mengambil 30 emiten berdasarkan urutan terbesar. Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter. Semua data diambil dari laporan keuangan yang diunduh dari *website* masing-masing emiten. Tujuannya adalah untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta pengaruh tidak langsung atau *moderating effect* yang mungkin terjadi.

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala
Likuiditas Sumber : (R. F. Putra et al., 2024)	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
Total Assets Turnover Sumber : (Mulyadi & Krisnaldy, 2024)	$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Revenue}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Earning Quality Sumber : (Rofiqoh & Riono, 2020)	$\text{Earning Quality} = \frac{\text{Cash Flow from Operations}}{\text{Net Income}}$	Rasio
Firm Value Sumber : (Jaya, 2020)	$\text{Firm Quality (PBV)} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Book Value per Sharen (BVPS)}}$	Rasio
Tax Planning Sumber : (Dewi & Sovita, 2025)	$\text{Effective Tax Rate (ETR)} = \frac{\text{Income Tax Expense}}{\text{Profit Before Tax}}$	Rasio

Tahapan analisis terdiri dari pemilihan model terbaik, uji asumsi klasik (uji kualitas data), serta uji hipotesis penelitian. Pemilihan model terbaik terdiri atas fixed effect model, common effect model, serta random effect model. Jika model terbaik adalah FEM atau CEM, maka perlu uji asumsi klasik, tetapi bila yang terbaik adalah REM, maka tidak perlu uji asumsi klasik (Tambun & Sitorus, 2025). Menurut Tambun & Ananda (2022) uji kualitas data terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas. Uji hipotesis dilakukan untuk memperoleh kesimpulan hipotesis diterima atau ditolak.

D. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengolah 90 data. Data terdiri dari 30 sampel perusahaan selama tahun 2022 sampai 2024. Sampel ini kemudian diuji dengan menggunakan software statistik Stata. Berikut adalah hasil analisis deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Likuiditas	90	.706	.518	.24	2.35
Total Assets Turnover	90	1.555	.394	1.1	2.67
Earning Quality	90	.226	.043	.14	.35
Firm Value	90	4.247	.980	2.71	7.5
Tax Planning	90	.21	.052	.01	.38

Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0,2400 yang berasal dari PT Triwira Insanlestari Tbk (TRIL) pada tahun 2022. Nilai maksimum likuiditas sebesar 2,3500 berasal dari PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI) pada tahun 2023. Rata-rata (mean) likuiditas sebesar 0,7060 dengan standar deviasi 0,5182. Karena nilai standar deviasi (0,5182) lebih kecil daripada mean (0,7060), data likuiditas relatif homogen sehingga variabilitasnya tidak terlalu besar dan variabel ini cukup representatif untuk menjelaskan variasi antar sampel. Total Assets Turnover memiliki nilai minimum sebesar 1,1000 yang berasal dari PT Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2024. Nilai maksimum total assets turnover sebesar 2,6700 berasal dari PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) pada tahun 2024. Rata-rata total assets turnover tercatat sebesar 1,5554 dengan standar deviasi 0,3945. Karena standar deviasi (0,3945) lebih kecil daripada mean (1,5554), dapat dikatakan data Total Assets Turnover relatif homogen dan tidak menunjukkan penyebaran yang ekstrim. Earning Quality memiliki nilai minimum sebesar 0,1400 yang berasal dari PT Kawasan Industri Jababeka Tbk (KIJA) pada tahun 2022. Nilai maksimum earning quality sebesar 0,3500 berasal dari PT Sentul City Tbk (BKSL) pada tahun 2024. Rata-rata earning quality sebesar 0,2267 dengan standar deviasi 0,0433. Karena standar deviasi jauh lebih kecil daripada mean, dapat disimpulkan bahwa kualitas laba (earning quality) menunjukkan homogenitas data yang baik dan variasi antar observasi relatif kecil. Firm Value memiliki nilai minimum sebesar 2,7100 yang berasal dari PT Indonesia Prima Property Tbk (OMRE) pada tahun 2024. Nilai maksimum firm value sebesar 7,5000 berasal dari PT Puradelta Lestari Tbk (DMAS) pada tahun 2022. Rata-rata firm value sebesar 4,2474 dengan standar deviasi 0,9806. Karena standar deviasi (0,9806) lebih kecil daripada mean (4,2474), data firm value cenderung homogen dan variabilitasnya masih dapat diterima untuk analisis lebih lanjut. Tax Planning memiliki nilai minimum sebesar 0,0100 yang berasal dari beberapa observasi (nilai minimum dataset) dan nilai maksimum tax planning sebesar 0,3800 berasal dari PT Metro Realty Tbk (MTSM) pada tahun 2022. Rata-rata tax planning sebesar 0,2100 dengan standar deviasi 0,0528. Karena standar deviasi (0,0528) lebih kecil daripada mean (0,2100), data tax planning relatif homogen sehingga variasinya tidak terlalu besar.

Pemilihan model terbaik dilakukan dengan Chow Test, LM Test, dan Hausman Test. Chow Test untuk mencari yang terbaik di antara *fixed effect model* dan *common effect model*. LM Test untuk mencari yang terbaik di antara *random effect model* dan *common effect model*. Hausman Test untuk mencari yang terbaik di antara *random effect model* dan *fixed effect model*.

Tabel 3. Pemilihan Model Terbaik

No.	Best Model Testing	Measurement	Decision
1	Chow Test	Rho Score = 0.99 > 0.50	FEM is better than CEM
2	Lagrange Multiplier Test	Prob > Chibar ² = 0.00 < 0.05	REM is better than CEM
3	Hausman Test	Prob > Chi ² = 0.00 < 0.05	FEM is better than REM

Chow Test dilakukan untuk memilih antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Hasil menunjukkan bahwa nilai *Rho Score* = 0.99 > 0.50, yang berarti terdapat perbedaan signifikan antar individu (perusahaan) sehingga model FEM lebih baik dibandingkan dengan CEM. Dengan demikian, efek individual perusahaan perlu diperhitungkan dalam model. Lagrange Multiplier (LM) Test digunakan untuk menentukan apakah Random Effect Model (REM) lebih baik daripada Common Effect Model (CEM). Berdasarkan hasil uji, nilai probabilitas *Prob > Chibar²* = 0.00 < 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa REM lebih baik dibandingkan dengan CEM. Ini menunjukkan bahwa adanya efek acak dalam data panel cukup signifikan. Hausman Test dilakukan untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Nilai probabilitas *Prob > Chi²* = 0.00 < 0.05 menunjukkan bahwa perbedaan antara koefisien FEM dan REM signifikan, sehingga model FEM lebih tepat digunakan dibandingkan REM.

Dengan demikian penelitian ini menggunakan *fixed effect model* sebagai model terbaik maka perlu melakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik biasanya dilakukan setelah running common effect. Hal ini untuk menghindari adanya kesalahan penggunaan residual.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi yang tinggi antar variabel bebas, karena hal tersebut dapat menyebabkan hasil estimasi menjadi tidak reliabel. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance (1/VIF)*. Nilai VIF yang lebih besar dari 10 menunjukkan adanya indikasi multikolinearitas, sedangkan nilai VIF yang lebih kecil dari 10 menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinieritas dengan variable tanpa interaksi :

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	VIP	1/VIP
<i>Likuiditas</i>	1.44	0.692
<i>Total Assets Turnover</i>	1.28	0.781
<i>Earning Quality</i>	1.62	0.616
<i>Tax Planning</i>	1.16	0.865

Mean VIF : 1.38 artinya hasil Uji Multikolinieritas menunjukkan mean VIP < 10, maka dapat dikatakan bahwa model memenuhi uji asumsi non multikolinieritas.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh bahwa seluruh nilai VIF dari variabel independen berada di bawah angka 10, yaitu berkisar antara 1.16 hingga 1.62, dengan mean VIF sebesar 1.38. Nilai ini jauh di bawah batas ambang 10 yang menjadi indikasi adanya multikolinearitas. Hal ini menunjukkan bahwa antar variabel bebas dalam model regresi (*Likuiditas*, *Total Assets Turnover*, *Earning Quality*, dan *Tax Planning*) tidak memiliki korelasi yang tinggi satu sama lain. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi klasik non multikolinearitas.

Berikut adalah tabel dari hasil pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan *fixed effect model* dengan Prob > Chi² = 0.0000 dengan pengujian regresi Robust :

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

No.	Hyphotesis	Coef.	Robust T Stat.	P Value	Decision
1	H ₁ : CR berpengaruh positif terhadap PBV	.1763	3.03	0.0025	Accepted
2	H ₂ : TAT berpengaruh positif terhadap PBV	.4885	2.11	0.0220	Accepted
3	H ₃ : EQ berpengaruh positif terhadap PBV	-0.0130	-1.21	0.1180	Rejected
4	H ₄ : ETR memperkuat pengaruh CR terhadap PBV	.4554	1.74	0.0465	Accepted
5	H ₅ : ETR memperkuat pengaruh TAT terhadap PBV	-1.567	-1.42	0.0835	Rejected
6	H ₆ : ETR memperkuat pengaruh EQ terhadap PBV	-0.0313	-0.85	0.2015	Rejected

Keterangan: CR adalah *current ratio* atau *likuiditas*, TAT adalah *total assets turnover*, EQ adalah *Earning Quality*, PBV adalah *Price Book Value* atau Nilai Perusahaan, dan ETR adalah *effective tax rate* atau perencanaan pajak.

Hasil pengujian hipotesis ini membuktikan ada tiga hipotesis yang diterima yaitu H₁, H₂ dan H₄. Tiga hipotesis yang lain ditolak. Berikut adalah pembahasan untuk setiap hipotesis.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Likuiditas* terhadap *Firm Value*

Hasil uji hipotesis membuktikan variabel *Likuiditas* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar 0.1763 dengan nilai *t-statistic* 3.03 dan nilai signifikansi 0.0025 < 0.05. Artinya, *likuiditas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *likuiditas* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Artinya, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Temuan ini sejalan dengan *signaling theory* (Spence, 1978), yang menyatakan bahwa kondisi keuangan yang sehat (ditunjukkan oleh tingginya *likuiditas*) merupakan sinyal positif bagi investor. Perusahaan yang memiliki tingkat *likuiditas* tinggi dipersepsikan mampu menghadapi risiko *likuiditas* dengan baik dan menjaga stabilitas operasionalnya. Investor kemudian merespons positif informasi ini dengan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, yang berujung pada peningkatan nilai pasar (PBV). Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Grace & Nugroho (2022) serta Iman et al. (2021) yang menemukan bahwa *likuiditas* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama diterima.

Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Firm Value*

Hasil uji hipotesis membuktikan variabel Total Assets Turnover (TAT) memiliki nilai koefisien 0.4885, *t-statistic* 2.11, dan nilai *p-value* $0.0220 < 0.05$. Variabel Total Assets Turnover (TAT) juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan, semakin baik pula kinerja yang ditampilkan dan persepsi pasar terhadap perusahaan. Hasil ini konsisten dengan *agency theory* (Jensen & Meckling, 2019), di mana manajemen dianggap bertanggung jawab untuk mengoptimalkan sumber daya perusahaan agar memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham. Efisiensi penggunaan aset mencerminkan kinerja manajerial yang baik dan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Penemuan ini sejalan dengan penelitian PUTRA (2023) dan Wahyuni et al. (2025) yang menunjukkan bahwa perputaran aset memiliki hubungan positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan industri keuangan. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima.

Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Firm Value*

Hasil uji hipotesis membuktikan variabel Earning Quality (EQ) menunjukkan nilai koefisien -0.0130 dengan nilai *t-statistic* -1.21 dan *p-value* $0.1180 > 0.05$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earning Quality (EQ) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kualitas laba yang dilaporkan perusahaan tidak secara langsung memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui *stakeholder theory* (Parmar et al., 2010), di mana investor pada sektor properti cenderung lebih memperhatikan prospek jangka panjang dan kondisi fundamental seperti pertumbuhan aset serta kemampuan menghasilkan arus kas, dibandingkan kualitas laba yang dapat bersifat subjektif atau dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi. Temuan ini selaras dengan hasil penelitian G. W. Kurniawan & Sunarto (2024) dan (Jonathan & Machdar, 2018) yang juga menemukan bahwa kualitas laba tidak selalu menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga ditolak.

Moderasi *Tax Planning* atas Pengaruh Likuiditas terhadap *Firm Value*

Hasil uji hipotesis membuktikan moderasi antara ETR dan CR memiliki nilai koefisien 0.4554, *t-statistic* 1.74, dan *p-value* $0.0465 < 0.05$. Moderasi antara *tax planning* (ETR) dan likuiditas (CR) menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola beban pajaknya dengan baik akan memperkuat dampak positif likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan *agency theory* dan *signaling theory* (Spence, 1978), di mana efisiensi dalam pengelolaan pajak menandakan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya dan memberikan sinyal positif tentang efisiensi operasional perusahaan. Ketika investor melihat perusahaan mampu menekan beban pajak tanpa melanggar peraturan, hal ini meningkatkan persepsi positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Ayem & Syahri (2023) yang menyatakan bahwa *tax planning* dapat memperkuat hubungan antara rasio keuangan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat diterima..

Moderasi *Tax Planning* atas Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *Firm Value*

Hasil uji hipotesis membuktikan moderasi antara ETR dan TAT menunjukkan nilai koefisien -1.5670 dengan nilai *t-statistic* -1.42 dan *p-value* $0.0835 > 0.05$. Meskipun secara teoritis *tax planning* diharapkan memperkuat hubungan antara efisiensi penggunaan aset dan nilai perusahaan, hasil penelitian menunjukkan sebaliknya: moderasi antara ETR dan TAT tidak signifikan. Hasil ini dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan dengan tingkat efisiensi aset tinggi belum tentu memiliki strategi perencanaan pajak yang efektif. Dalam konteks *stakeholder theory* (Parmar et al., 2010), hal ini dapat terjadi karena fokus utama perusahaan properti sering kali lebih pada ekspansi proyek dan pengelolaan dana besar, bukan efisiensi pajak jangka pendek. Hasil ini sejalan dengan penelitian Suak et al. (2021) dan Cahyanti (2019) yang menemukan bahwa *tax planning* tidak selalu memperkuat hubungan antara rasio aktivitas dan nilai perusahaan karena pengaruhnya lebih dominan pada efisiensi biaya jangka pendek. Dengan demikian, hipotesis kelima ditolak.

Moderasi *Tax Planning* atas Pengaruh *Earnings Quality* terhadap *Firm Value*

Hasil uji hipotesis membuktikan moderasi antara ETR dan EQ memiliki nilai koefisien -0.0313, *t-statistic* -0.85, dan *p-value* $0.2015 > 0.05$. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *tax planning* tidak memperkuat pengaruh *earning quality* (EQ) terhadap nilai perusahaan (PBV). Koefisien moderasi negatif dan tidak signifikan menunjukkan bahwa pengelolaan pajak tidak berperan besar dalam memperkuat hubungan kualitas laba dengan persepsi pasar. Hal ini dapat dijelaskan dengan *signaling theory* (Spence, 1978), bahwa investor cenderung menilai informasi laba dengan hati-hati karena adanya potensi manipulasi akuntansi (*earnings management*). Dengan demikian, meskipun perusahaan memiliki strategi pajak yang efisien, hal ini tidak cukup kuat untuk meningkatkan persepsi positif jika kualitas laba tidak dipercaya investor. Temuan ini mendukung hasil penelitian Andri et al. (2025) yang menemukan bahwa *tax planning* tidak berperan sebagai variabel moderasi signifikan antara kualitas laba dan nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keenam ditolak.

Koefisien Determinasi dan Persamaan Regresi

Nilai koefisien determinasi yang dihasilkan adalah 0,3664. Artinya kemampuan *likuiditas*, *total asset turnover*, dan *earning quality* dalam menjelaskan nilai perusahaan, serta dampak moderasi dari *tax planning* adalah 36,64%. Sedangkan sisanya 63,36% disebabkan oleh faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah $PBV = 0,33 + 0,17 CR + 0,48 TAT - 0,01 EQ + 0,45 ETR*CR - 1,56 ETR*TAT - 0,03 ETR*EQ + e$. Persamaan regresi ini memberikan informasi bahwa koefisien dengan pengaruh langsung yang tertinggi dan signifikan, dihasilkan oleh *total assets turnover* dengan pengaruh positif atau searah. Artinya, setiap kali *total asset turnover* meningkat sebesar 100%, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 48%. Persamaan regresi ini juga memberikan informasi bahwa koefisien dengan pengaruh langsung yang kedua dan signifikan, dihasilkan oleh *likuiditas* dengan pengaruh positif atau searah. Artinya, setiap kali *likuiditas* meningkat sebesar 100%, maka nilai perusahaan juga akan meningkat sebesar 17%. Sedangkan koefisien pengaruh moderasi yang tertinggi dan signifikan dihasilkan oleh moderasi *tax planning* dengan *likuiditas*. Artinya, setiap kali *tax planning* meningkat 100%, maka dampak positif dari *likuiditas* terhadap nilai perusahaan akan bertambah sebesar 45%. *Tax planning* sangat efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan yang diakibatkan oleh *likuiditas*.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *likuiditas* dan *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *earning quality* tidak berpengaruh signifikan. *Tax planning* memperkuat hubungan antara *likuiditas* dan nilai perusahaan, namun tidak memperkuat hubungan *total asset turnover* dan *earning quality* terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, *tax planning* berperan sebagai moderator parsial dalam model penelitian ini. Penelitian ini memperkuat teori keuangan modern, khususnya *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 2019), *Signaling Theory* (Spence, 1978), dan *Stakeholder Theory* (Parmar et al., 2010). *Agency Theory* terbukti melalui peran manajemen dalam efisiensi *likuiditas* dan pengelolaan pajak. *Signaling Theory* didukung oleh hasil bahwa *likuiditas* dan efisiensi aset menjadi sinyal positif bagi investor. *Stakeholder Theory* (Parmar et al., 2010). menjelaskan bahwa tidak semua aspek akuntansi seperti kualitas laba menjadi fokus utama dalam peningkatan nilai perusahaan. Bagi manajemen, hasil ini menegaskan pentingnya menjaga *likuiditas* dan efisiensi penggunaan aset untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, *likuiditas* dan perputaran aset dapat menjadi indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan. Sedangkan bagi pemerintah, hasil ini menunjukkan perlunya kebijakan perpajakan yang mendukung efisiensi perusahaan tanpa mengurangi transparansi laporan keuangan. Penelitian ini terbatas pada variabel keuangan dan periode pengamatan 2022–2024. Selain itu, model *Fixed Effect Model (FEM)* mengasumsikan bahwa perbedaan antar perusahaan bersifat tetap, sehingga diperlukan uji asumsi klasik sampai dengan pengujian regresi Robust. Penelitian berikutnya disarankan menambahkan variabel non-keuangan seperti ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, dan tata kelola perusahaan (GCG).

Daftar Pustaka

- Ahmad, M., Kadir, D., & Umar, N. A. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *Center of Economic Students Journal*, 8(3), 1134–1145. <https://doi.org/https://doi.org/10.56750/csetc835>
- Aji, A. W., & Atun, F. F. (2019). Pengaruh Tax Planning, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 9(3), 222–234. <https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jiah.v9i3.22610>
- Alanta, N., Husin, C. F., Vega, E. C., Dwiyani, K. L., Ananta, N. C., Putra, R. W., & Nober, S. C. P. (2025). Analisis perbandingan rasio kinerja keuangan perusahaan sektor properti saat dan setelah pandemi covid-19. *Journal of Social and Economics Research*, 7(1), 594–607. <https://doi.org/https://doi.org/10.54783/jser.v7i1.856>
- Andri, H. K., Yulianti, E., & Supratiningsih, J. D. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan: Penelitian. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Dan Riset Pendidikan*, 3(4), 2139–2145. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/jerkin.v3i4.821>
- Ayem, S., & Syahri, M. (2023). Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pada Pengaruh Profitabilitas Dan Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal E-Bis*, 7(2), 537–549. <https://doi.org/https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1268>
- Bella, M. A. C., Jusmani, J., & Lilianti, E. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Beban Pajak Terhadap Ekuitas Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(5), 4559–4567. <https://doi.org/https://doi.org/10.31004/innovative.v4i5.13881>
- Cahyanti, S. N. (2019). *Pengaruh perputaran piutang, perencanaan pajak, perputaran total aset dan kepemilikan institusional dalam mengukur nilai perusahaan*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. <https://doi.org/http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/16560>
- DeFond, M. L. (2010). Earnings quality research: Advances, challenges and future research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 402–409. <https://doi.org/https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:jaecon:v:50:y:2010:i:2-3:p:402-409>
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463–498. <https://doi.org/https://doi.org/10.2308/accr-50318>

- Dewanto, S. E. P. (2022). *Analisis Perencanaan Pajak, Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2018-2020)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. <https://doi.org/http://repository.stei.ac.id/id/eprint/9400>
- Dewi, N. Z., & Sovita, I. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning), Penghindaran Pajak (Tax Avoidance), Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan* | E-ISSN: 3063-8208, 2(1), 158–174. <https://doi.org/https://jurnal.globalscients.com/index.php/jakp/article/view/651>
- Fadilah, D., Rimawan, M., & Ovriyadin, O. (2025). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 4(3), 207–224. <https://doi.org/https://doi.org/10.58192/ebismen.v4i3.3687>
- Fauziah, S. I. (2025). Corporate Governance dalam memoderasi Nilai Perusahaan: Inventory Turnover, Tax Planning dan Earning Quality. *Jurnal Akuntansi Dan Audit Syariah (JAAiS)*, 6(1), 68–89. <https://doi.org/https://doi.org/10.28918/jaais.v6i1.10416>
- Ferdila, F., Mustika, I., & Martina, S. (2023). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(4), 3274–3284. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1883>
- Grace, A., & Nugroho, V. (2022). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Firm Value. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 100–109. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17020>
- Handayani, L. T., & Handayani, A. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas dan Profitabilitas. *Jurnal Ekobistek*, 376–381. <https://doi.org/https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i4.443>
- Herawaty, V. (2008). Peran praktek corporate governance sebagai moderating variable dari pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 97–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.9744/jak.10.2.PP.%2097-108>
- Hussain, M., Zulfiqar, B., & Hanif, M. (2025). Impact of Earning Management on Firms Value: Moderating Role of Political Stability and Corporate Governance Quality. *Journal of Political Stability Archive*, 3(3), 1224–1250. <https://doi.org/https://doi.org/10.63468/jpsa.3.3.81>
- Hwee, T. S. (2017). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Terhadap Profitabilitas Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 4(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/jmbi.v4i3.17990>
- Ika, M. (2021). *Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kualitas Laba (Pada Perusahaan Property, Real Estate & Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. <https://doi.org/http://repository.stei.ac.id/id/eprint/6315>
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Iriyadi, I., Tartilla, N., & Gusdiani, R. (2020). The effect of tax planning and use of assets on profitability with good corporate governance as a moderating variable. *2nd International Seminar on Business, Economics, Social Science and Technology (ISBEST 2019)*, 220–227. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200522.043>
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38. <https://doi.org/https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1919). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77–132). Gower. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jonathan, J., & Machdar, N. M. (2018). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Reaksi Pasar Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 3(1), 67–76. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.87>
- Kurniasari, E. (2020). Pengaruh Current ratio, Debt to Equity ratio, dan Total asset turnover terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(05), 86–95. <https://doi.org/https://jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/382>
- Kurniawan, A. (2021). Analysis of the effect of return on asset, debt to equity ratio, and total asset turnover on share return. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 64–72. <https://doi.org/https://doi.org/10.7777/jiemar.v2i1.114>
- Kurniawan, G. W., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan, dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 4(3), 1294–1306. <https://doi.org/https://doi.org/10.37481/jmeh.v4i3.931>
- Mulyadi, I., & Krisnaldy, K. (2024). Pengaruh Current Ratio dan Total Asset Turnover terhadap Return on Assets pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk Periode 2013–2023. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(4), 1306–1316. <https://doi.org/https://doi.org/10.70451/cakrawala.v1i4.242>

- Nopianti, R., Komarudin, M. F., & Triana, L. (2023). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Pemoderasi Umur Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), 2566–2576. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1607>
- Nuraeni, S. M. (2024). Pengaruh Tax Planning, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2022. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 1(2), 344–359. <https://doi.org/https://doi.org/10.62237/jna.v1i2.17>
- Pangau, A. C., Dewi, V. I., & Maratno, S. F. E. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Total Asset Turnover, Likuiditas Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan. *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 8(1), 69–81. <https://doi.org/https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v8i1.353>
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & De Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403–445. <https://doi.org/https://doi.org/10.5465/19416520.2010.495581>
- Perdana, Y. R. (2017). *Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening: Studi pada perusahaan sektor properti dan real estate di BEI periode 2011-2015*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. <https://doi.org/http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/11368>
- Pohan, C. A. (2022). *Optimizing corporate tax management: Kajian perpajakan dan tax planning-nya terkini*. Bumi Aksara. <https://doi.org/http/72b32a1c09b3695ae0cb6cde7>
- Prasetyo, A. E., Azizah, A., Salma, U., & Daulay, Y. (2021). The Effect of Total Assets Turnover, Current Ratio and Financial Technology on the Profitability of Banking Companies in Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(2), 253–262. <https://doi.org/10.22441/jimb.v7i2.11742>
- Purba, I. R., & Mahendra, A. (2022). Pengaruh working capital turnover (wct), current ratio (cr), debt to equity ratio (der), dan return on asset (roa) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 61–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1675>
- Puspitasari, A., & Suhartono, S. (2023). Pengaruh Tax Planning, Thin Capitalization, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Global Research on Economy, Business, Communication, and Information*, 1(2), 54–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.46806/grebuci.v1i2.996>
- PUTRA, A. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)*. Universitas Mercu Buana Jakarta. <https://doi.org/http://repository.mercubuana.ac.id/id/eprint/83767>
- Putra, H. S. (2020). Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Price to Book Value Dengan Dimediasi Oleh Return On Equity Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 3(1), 92–106. <https://doi.org/https://doi.org/10.30596/maneggio.v3i1.4856>
- Putra, R. F., Almufidah, E. Z., & Anwar, C. (2024). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Fokus pada Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas. *Nusantara Entrepreneurship and Management Review*, 2(2), 78–85. <https://doi.org/https://doi.org/10.55732/nemr.v2i2.1436>
- Putra, S. S., & Ekawanti, W. (2024). Pengaruh Likuiditas, Total Asset Turnover, Thin Capitalization dan Profitabilitas Terhadap Agresivitas Pajak pada Perusahaan Sub Sektor Logam dan Sejenisnya. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 3(3), 302–319. <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/digital.v3i3.3229>
- Putri, C. C., & Nugroho, V. (2025). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Consumer Cyclical Dan Consumer Non-Cyclical. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 7(3), 959–968. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jpa.v7i3.34295>
- Rahayu, I. (2019). *Pengaruh Current Ratio, Total Assets Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Nilai Perusahaan Farmasi, Tbk*. Universitas PGRI Adibuana Surabaya. <https://doi.org/https://repository.unipasby.ac.id/id/eprint/4025>
- Rofiqoh, S., & Riono, S. B. (2020). Pengaruh Set Kesempatan Investasi, Pertumbuhan Laba dan Konservatisme terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting and Finance (JACFIN)*, 2(1), 94–109. <https://doi.org/https://jurnal.umus.ac.id/index.php/jacfin/article/view/966>
- Rori, H. (2013). Analisis penerapan tax planning atas pajak penghasilan badan. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.35794/emba.1.3.2013.1840>
- Sakinah, C., Mahmudah, S., & Wahono, P. (2025). A Literature Review on the Effect of Tax Planning on Firm Value. *TOFEDU: The Future of Education Journal*, 4(6), 1901–1910. <https://doi.org/https://doi.org/10.61445/tofedu.v4i6.674>
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Competence: Journal of Management Studies*, 15(1), 90–108. <https://doi.org/https://doi.org/10.21107/kompetensi.v15i1.10563>
- Shintia, S. (2025). *Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba (Studi empiris pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2021-2024)*. “Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau”Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing" Goodwill". <https://doi.org/http://repository.uin-suska.ac.id/id/eprint/88883>

- Sivaramakrishnan, S., & Yu, S. C. (2008). *On the association between corporate governance and earnings quality*. SSRN. <https://doi.org/http://ssrn.com/abstract=1014243>
- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281–306). Elsevier. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suak, M., Sondakh, J. J., & Gamaliel, H. (2021). Effect of Tax Planning, Earnings Growth, Asset Management, and Sticky Costs on Firm Value (Study on Property and Real Estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 - 2019). "Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing" Goodwill", 12(2), 142–152. <https://doi.org/https://doi.org/10.35800/jjs.v12i2.36253>
- Sudrajat, J., & Daud, Z. M. (2020). The effect of firm's size on corporate performance. *International Journal of Advanced Computer Science and Applications*, 11(5). <https://doi.org/10.14569/IJACSA.2020.0110536>
- Tambun, S., & Ananda, N. A. (2022). Pengaruh kewajiban moral dan digitalisasi layanan pajak terhadap kepatuhan Wajib Pajak dengan nasionalisme sebagai pemoderasi. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 3158–3168. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.999>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2025). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Dengan Software Stata Pada Model Penelitian Intervening dan Moderating di PDIE Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti. *Jurnal Pemberdayaan Nusantara*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.52447/jpn.v5i1.8266>
- Ulfah, M. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Total Asset Turnover (TATO), Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan (Size) Terhadap Nilai Perusahaan. *J-MABISYA*, 1(1), 87–110. <https://doi.org/https://doi.org/10.56874/j-mabisya.v1i1.362>
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(3), 389–397. <https://doi.org/https://doi.org/10.36555/jasa.v3i3.1273>
- Wahyuni, A. S., Pramitasari, T. D., & Nanggala, A. Y. A. (2025). Debt To Equity Ratio, Cash Ratio, Total Asset Turnover Dalam Mempengaruhi Return On Assets Serta Dampaknya Bagi Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman Tbk Di Bei Tahun 2020-2023. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 4(5), 1200–1216. <https://doi.org/https://doi.org/10.36841/jme.v4i5.6993>
- Wijaya, D., & Ilyas, F. (2025). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024). *Menulis: Jurnal Penelitian Nusantara*, 1(9), 86–96. <https://doi.org/https://doi.org/10.59435/menulis.v1i9.644>
- Wijaya, S., & Setyawan, I. R. (2025). Pengaruh struktur modal, likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(5), 922–933. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i5.35333>
- Yonanda, C., Winata, E., & Oktavianti, R. L. (2025). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Manajemen Laba dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 9(2), 125–147. <https://doi.org/https://doi.org/10.31955/mea.v9i2.5617>
- Yunita, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2025). Mengukur Kinerja Perusahaan: Kajian tentang Profitabilitas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Return Saham pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 16(2), 349–364. <https://doi.org/https://doi.org/10.33059/jseb.v16i2.10940>
- Zulfiandra Dewi, N. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning), Penghindaran Pajak (Tax Avoidance), Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-20. Universitas Dharma Andalas. <https://doi.org/https://repository.unidha.ac.id/id/eprint/900>