

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Perkembangan kehidupan masyarakat yang berlangsung dinamis menyebabkan kompetisi pasar menjadi semakin ketat. Persaingan di pasar yang ketat mendorong perusahaan harus lebih dapat melangkah maju dengan berpegang pada tujuan yang telah ditentukan. Penentuan tujuan sebuah perusahaan sangatlah penting karena strategi perusahaan agar mampu bersaing di pasar akan mengutamakan dan terfokus pada pencapaian sasaran tersebut. Tujuan suatu perusahaan dapat dikatakan selalu serupa, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan mendapatkan laba.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan prospek masa depan sebuah perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan. Oleh karena itu, setiap keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen perusahaan sangat berpengaruh pada pandangan pasar mengenai nilai perusahaan (Afifah et al., 2021)

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan sebuah sasaran yang sangat penting di zaman kompetisi bisnis yang mengalami perkembangan pesat setiap tahunnya, yang berujung pada persaingan yang semakin intens, terutama di kalangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Setiap perusahaan yang telah melantai di Bursa Efek Indonesia memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, karena peningkatan nilai perusahaan akan berkontribusi pada peningkatan kesejahteraan para pemilik atau pemegang sahamnya. Melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan menjadi salah satu metode bagi calon investor yang berniat membeli saham perusahaan agar dapat memperoleh keuntungan yang signifikan dari investasi mereka. Kenaikan harga saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi, pasar akan memiliki kepercayaan tidak hanya terhadap kinerja perusahaan, tetapi juga terhadap prospek masa depan perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan tercermin melalui harga saham dan indikator keuangan lainnya, seperti *Price to Book Value* (PBV). Sektor properti dan real estate, sebagai salah satu sektor strategis di Indonesia, menunjukkan dinamika nilai perusahaan yang cukup menarik, terutama dalam kaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mampu mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya cenderung mendapatkan respons positif dari pasar, yang pada akhirnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Fenomena mengenai lesunya salah satu saham perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2024, PT PP Properti Tbk (PPRO) membukukan rugi bersih sebesar Rp1,08 triliun, meskipun lebih kecil dibandingkan kerugian tahun sebelumnya sebesar Rp1,28

triliun. Pendapatan perusahaan turun drastis sebesar 53,38%, dari Rp3,02 triliun menjadi Rp1,41 triliun. Saham PPRO sempat disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia akibat penundaan pembayaran bunga obligasi, mencerminkan tekanan likuiditas yang tinggi. Manajemen mengusulkan konversi utang menjadi saham, namun ditolak oleh sebagian investor karena dianggap tidak menguntungkan. Hal ini menunjukkan lemahnya struktur permodalan serta rendahnya kepercayaan pasar terhadap manajemen perusahaan. (CNBC Indonesia, 2025)

Berdasarkan fenomena tersebut pada PT PP Properti Tbk (PPRO) menunjukkan masalah serius dalam sektor properti. Di tahun 2024, PPRO mengalami kerugian bersih mencapai Rp1,08 triliun, disertai penurunan pendapatan sebesar 53,38%. Saham perusahaan sempat disuspend karena ketidakmampuan membayar bunga obligasi, mencerminkan tekanan likuiditas yang besar dan struktur modal yang kurang baik. Usulan pengalihan utang ke saham ditolak oleh beberapa investor, menunjukkan rendahnya kepercayaan pasar terhadap manajemen, yang mungkin terkait dengan lemahnya kepemilikan manajerial.

Dalam kondisi tersebut, perusahaan berpeluang melakukan penghindaran pajak sebagai langkah efisiensi, tetapi tanpa profitabilitas yang cukup, usaha tersebut tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan. PPRO adalah contoh nyata yang menunjukkan bagaimana kekurangan dalam struktur modal, kepemilikan manajerial, dan strategi perpajakan memengaruhi kinerja serta pandangan pasar terhadap perusahaan

fenomena ini mengindikasikan betapa pentingnya mempelajari bagaimana struktur modal, kepemilikan manajerial, dan *tax avoidance* memengaruhi nilai perusahaan, serta fungsi profitabilitas sebagai variabel moderator dalam hubungan tersebut

Penelitian ini juga mendukung temuan dari Deaelma Sari & Irawati (2021), yang menyatakan bahwa struktur modal, perencanaan pajak, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun secara parsial tidak semuanya signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor lain seperti keputusan investasi dapat memainkan peran penting sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Dalam praktik manajerial, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi terhadap nilai perusahaan, termasuk struktur modal, kepemilikan manajemen, dan *tax avoidance*.

Struktur modal memiliki pengaruh yang beragam terhadap nilai perusahaan, baik positif maupun negatif, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola komposisi antara utang dan modal sendiri. Pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan biasanya terjadi ketika perusahaan menggunakan utang secara berlebihan, sehingga meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Ambarwati et al., 2021). Selain itu, tingginya beban bunga akibat utang yang besar dapat mengurangi laba bersih perusahaan, sehingga menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Purwani & Santoso, 2022)

Sebaliknya, struktur modal yang optimal dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan memanfaatkan efek pajak dari penggunaan utang dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa baik struktur modal maupun profitabilitas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, dengan profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh struktur modal positif terhadap nilai perusahaan (Abdul et al., 2019). Profitabilitas (ROE) secara signifikan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mengindikasikan penggunaan utang yang efisien dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Evelyne et al., 2024).

Namun, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kondisi eksternal seperti situasi ekonomi dan pandemi. Sebagai contoh, pada masa pandemi COVID-19, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan cenderung tidak signifikan karena ketidakpastian pasar yang tinggi dan perubahan perilaku investor (Ambarwati et al., 2021). Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kondisi pasar dan internal saat menentukan kebijakan struktur modal agar dapat meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (Purwani & Santoso, 2022).

Kepemilikan manajerial bisa berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika manajer memiliki proporsi saham yang signifikan tetapi cenderung memanfaatkan kekuasaannya untuk kepentingan pribadi, seperti membuat keputusan yang tidak efisien atau mengurangi tingkat

transparansi. Hal ini bisa mengurangi kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan. Studi mengenai perusahaan di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* (Wulansari et al., 2022)

Sebaliknya, kepemilikan manajerial juga bisa memberikan dampak yang menguntungkan pada nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer dapat menyatukan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga mendorong manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai pasar. Penelitian lain mengenai perusahaan properti di BEI menemukan bahwa kepemilikan manajerial memberikan dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), karena kepemilikan ini mendorong manajer untuk mengelola perusahaan dengan cara yang optimal (Eni & Rakhmanita, 2024).

Akan tetapi, dampak kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan tidak selalu stabil dan dapat dipengaruhi oleh faktor lain seperti keseluruhan struktur kepemilikan dan keadaan pasar. Beragam penelitian menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di BEI (2019–2021), mereka menemukan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (diukur dengan PBV), sedangkan kepemilikan institusional dan pengungkapan CSR

memiliki pengaruh positif & signifikan (Suwisma et al., 2023). Oleh karena itu, dinamika kepemilikan manajerial perlu dipahami dalam konteks yang lebih luas untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan properti dan real estate.

*Tax Avoidance* memiliki dampak yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan di sektor real estate dan properti. Secara negatif, *Tax avoidance* dapat mengurangi nilai perusahaan jika tindakan itu dipandang sebagai pelanggaran regulasi atau ketidakpatuhan pajak, yang mengakibatkan kerugian reputasi dan kepercayaan para investor. Studi oleh (Rukiyanti & Mulyani, 2023) menunjukkan bahwa antara 2017-2021, *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hal ini sejalan dengan hasil bahwa pandangan negatif terhadap penghindaran pajak dapat mengurangi ketertarikan investor dan menekan nilai saham. Di sisi lain, *Tax Avoidance* juga dapat berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan jika dianggap sebagai usaha efisiensi pajak yang sah dan legal. Dalam hal ini, pengurangan beban pajak melalui *tax avoidance* dapat memperbesar laba bersih dan arus kas perusahaan, sehingga menambah daya tarik investasi dan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Apsari & Setiawan, 2018) yang diacu dalam studi (Faridah & Hermie, 2024) menunjukkan bahwa *tax avoidance* yang dipandang sebagai efisiensi pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan di sektor properti dan real estate.

Oleh karena itu, *tax avoidance* yang dilakukan secara sah dan terbuka dapat berfungsi sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil studi terbaru mengindikasikan bahwa dampak *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate tidak signifikan secara parsial, meskipun secara bersamaan dengan variabel lain seperti profitabilitas dan likuiditas menunjukkan pengaruh yang signifikan. Studi empiris mengenai perusahaan properti dan real estate di BEI periode 2019-2022 oleh Crisdayanti (2023) menemukan bahwa *tax avoidance* memiliki pengaruh parsial terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak selalu signifikan jika dilihat secara terpisah. Sebagai akibatnya, dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada konteks penerapan dan pandangan pasar terhadap praktik itu.

Profitabilitas berfungsi sebagai variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara struktur modal, kepemilikan manajerial, serta pengendalian pajak terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi biasanya dianggap memiliki kinerja manajerial yang baik, efisiensi operasional yang tinggi, serta prospek keuangan yang cerah. Dalam konteks ini, profitabilitas dapat mendukung dampak positif dari keputusan strategis seperti pengelolaan struktur modal atau pengelolaan pajak terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika tingkat profitabilitas rendah, maka strategi-strategi itu mungkin tidak menghasilkan efek yang optimal, bahkan dapat menciptakan pandangan

negatif dari investor, sehingga hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan menjadi lebih lemah atau tidak signifikan.

Menurut (Andriyani & Putri, 2024) profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki. Ketika profitabilitas tinggi, perusahaan dinilai lebih sehat secara finansial, sehingga pengaruh negatif dari struktur modal atau kebijakan manajerial dapat diminimalkan. Sebaliknya, pada tingkat profitabilitas rendah, pengaruh negatif dari pengambilan keputusan keuangan atau strategi pajak mungkin akan berdampak lebih besar terhadap nilai perusahaan.

Dengan cara ini, profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat menerangkan situasi di mana dan kapan pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat atau lebih lemah. Peranan moderasi ini krusial untuk menggali lebih jauh apakah faktor internal perusahaan seperti kinerja finansial dapat memengaruhi arah atau kekuatan hubungan antara variabel-variabel dalam model penelitian

Maka disimpulkan, penting untuk mengkaji secara lebih dalam bagaimana elemen-elemen internal perusahaan seperti struktur modal, kepemilikan manajerial, dan *tax avoidance* berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, serta bagaimana profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam memperkuat hubungan tersebut, khususnya dalam konteks industri *properti dan real estate* di Indonesia.

Perusahaan yang beroperasi dalam sektor properti dan real estate juga menghadapi tantangan dari luar seperti perubahan pasar dan peraturan pemerintah yang dapat berdampak pada suasana investasi. Oleh karena itu, pemahaman yang menyeluruh tentang interaksi antara struktur modal, kepemilikan manajerial, dan pengelolaan pajak dalam keadaan pasar yang selalu berubah menjadi sangat penting (Sutinah, 2023) Studi ini bertujuan untuk menyelidiki lebih jauh berbagai elemen yang memengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana keputusan investasi dapat meningkatkan atau mengurangi hubungan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas Penelitian sebelumnya telah banyak mengkaji pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan, serta mencoba memasukkan Profitabilitas sebagai variabel moderasi. Namun demikian, variabel seperti ukuran perusahaan cenderung bersifat kuantitatif dan tidak secara langsung mencerminkan perilaku manajerial ataupun praktik tata kelola perusahaan. Di sisi lain, fenomena terkini menunjukkan bahwa keputusan manajemen, seperti kepemilikan saham oleh manajer dan strategi penghindaran pajak (*tax avoidance*), memainkan peran penting dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Meski demikian, kajian mengenai pengaruh kepemilikan manajerial dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan masih relatif terbatas, terutama dalam konteks pasar Indonesia yang memiliki struktur kepemilikan yang terpusat dan kondisi perpajakan yang kompleks.

Lebih lanjut, belum banyak penelitian yang mengeksplorasi peran Profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal, kepemilikan manajerial, dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Padahal, dalam teori sinyal dan keagenan, Profitabilitas dapat menjadi sinyal penting mengenai prospek perusahaan di masa depan serta cerminan dari konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Oleh karena itu, terdapat gap riset yang signifikan, yaitu kurangnya studi empiris yang menguji secara simultan pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menghadirkan kebaruan dengan mengganti variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas menjadi kepemilikan manajerial dan *tax avoidance*, sehingga lebih fokus pada aspek tata kelola perusahaan dan perilaku manajer. Selain itu, keputusan investai diubah menjadi Profitabilitas sebagai variabel moderasi, yang masih jarang dikaji dalam hubungan antara struktur modal, kepemilikan manajerial, dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Dengan pendekatan ini, penelitian memberikan sudut pandang baru baik secara teoritis maupun praktis dalam konteks perusahaan Indonesia. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengambil judul penelitian yakni **“Pengaruh Struktur modal, Kepemilikan manajerial dan *Tax avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”**

## **B. Batasan Masalah**

Berdasarkan Latar Belakang diatas penelitian ini dapat dirumuskan masalah adalah sebaagi berikut :

1. Pada penelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal, kepemilikan manajerial dan *tax avoidance*, menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan menggunakan Profitabilitas sebagai variabel moderasi
2. Pada penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( BEI) dalam kurun waktu 4 tahun yaitu 2021-2024

## **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan?

#### **D. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis peran moderasi Profitabilitas terhadap hubungan struktur modal dan nilai perusahaan.
5. Menganalisis peran moderasi Profitabilitas terhadap hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.
6. Menganalisis peran moderasi Profitabilitas terhadap hubungan *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

#### **E. Kegunaan Peneliti**

Berdasarkan Tujuan penelitian diatas maka dapat disimpulkan kegunaan penelitian adalah sebagai berikut :

##### 1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan strategi perusahaan. Temuan dari penelitian ini dapat memperkuat atau memperluas teori-teori yang berkaitan dengan struktur modal, kepemilikan manajerial, *tax avoidance*, dan Profitabilitas, serta bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini

diharapkan dapat menjadi rujukan bagi studi-studi selanjutnya yang mengangkat isu serupa, terutama dalam konteks industri properti dan real estate.

## 2. Kegunaan Praktis

### a. Bagi Penulis

Penelitian ini memberikan manfaat langsung bagi penulis dalam meningkatkan kemampuan berpikir kritis, analitis, dan sistematis dalam menyusun serta melaksanakan penelitian ilmiah. Selain itu, penulis memperoleh pengalaman empiris dalam mengkaji permasalahan manajerial dan finansial yang terjadi pada perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi dan pengelolaan nilai perusahaan.

### b. Bagi Akademik

Bagi kalangan akademik, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi tambahan dalam kegiatan pembelajaran, diskusi ilmiah, maupun penelitian lanjutan. Hasil penelitian ini juga dapat memperkaya khasanah literatur di bidang manajemen keuangan, Memberikan kontribusi ilmiah dalam pengembangan teori keuangan dan tata kelola perusahaan, khususnya terkait hubungan antara struktur modal, kepemilikan manajerial, tax avoidance, dan nilai perusahaan.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan wawasan yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam menyusun strategi keuangan yang lebih efektif dan efisien, khususnya dalam pengelolaan struktur modal, kepemilikan saham oleh manajemen, serta perencanaan pajak. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat membantu perusahaan dalam merancang Profitabilitas yang lebih tepat sasaran guna meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing di pasar.

d. Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan dalam mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan *properti dan real estate*. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan menghasilkan laba, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan dan potensi imbal hasil investasi. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu dasar utama dalam pengambilan keuntungan.

