

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

A. Grand Theory

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory diciptakan oleh Michael C.Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 melalui tulisan mereka yang berjudul "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." Teori ini menganalisis interaksi antara pemilik perusahaan (principal) dan manajer (agen), di mana konflik kepentingan mungkin timbul akibat perbedaan tujuan antara kedua belah pihak. Manajer tidak selalu bertindak demi keuntungan pemilik, terutama jika mekanisme pengawasan yang memadai tidak ada.

Dalam sudut pandang Teori Agensi, struktur modal berfungsi sebagai alat pengendalian yang bertujuan mengurangi perselisihan antara manajer (agen) dan pemilik (*prinsipal*). Penggunaan pinjaman dalam komposisi modal dapat mengendalikan tindakan oportunistik manajer dengan mengharuskan mereka untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga, sehingga mengurangi kemungkinan pemanfaatan dana untuk kepentingan pribadi. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Umdiana dan Tivanna (2020), yang menunjukkan bahwa komposisi modal dapat dimanfaatkan sebagai sarana untuk mengontrol perilaku manajer sekaligus meminimalkan biaya agensi.

Agency Theory juga menjelaskan bahwa kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan. Ketika manajer memiliki saham perusahaan, mereka cenderung lebih bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan karena mereka akan langsung merasakan dampaknya. Kepemilikan manajerial yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan terhadap kegiatan perusahaan dan mengurangi konflik kepentingan (Noorica & Asalam, 2021).

Dalam konteks kepemilikan manajerial Menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajer bisa mengurangi masalah agensi dengan menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham (Syura *et al.*, 2020). Akan tetapi, (Rahman *et al.*, 2023). Menemukan bahwa tingkat kepemilikan manajerial yang sangat tinggi dapat mengakibatkan manajer memiliki kekuasaan yang berlebihan, yang memungkinkan tindakan oportunistik yang merugikan pemegang saham minoritas. Berdasarkan studi terbaru oleh Rahmawati dan Prabowo (2024), penerapan sistem pengawasan dan tata kelola perusahaan yang baik sangat penting untuk meminimalkan konflik agency agar keputusan investasi dan pengelolaan sumber daya dapat dilakukan secara efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Praktik penghindaran pajak juga dapat dianalisis melalui lensa *Agency Theory*. Manajer mungkin memilih untuk menghindari pajak demi meningkatkan laba perusahaan, tetapi jika dilakukan dengan cara yang terlalu agresif, hal ini dapat menimbulkan risiko hukum dan merusak reputasi. Oleh

karena itu, penting bagi perusahaan untuk menerapkan mekanisme pengawasan yang efektif guna memastikan bahwa praktik penghindaran pajak berlangsung dengan etis dan sesuai dengan peraturan yang ada.

Dalam konteks tax avoidance, *Agency Theory* menyatakan bahwa manajer mungkin melakukan penghindaran pajak untuk meningkatkan keuntungan perusahaan, namun jika dilakukan secara agresif, dapat menimbulkan risiko hukum dan reputasi. Praktik *tax avoidance* dapat dikaitkan dengan konflik keagenan, di mana manajer mengambil keputusan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemilik perusahaan (Syura *et al.*, 2020).

2. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal diperkenalkan oleh Michael Spence pada tahun 1973 khususnya dalam konteks pasar tenaga kerja, tetapi kemudian diterapkan ke dalam berbagai bidang, termasuk sektor keuangan perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat mengkomunikasikan informasi kepada pasar melalui keputusan-keputusan keuangan yang diambil, seperti investasi dan pengaturan modal, guna mengurangi ketidakseimbangan informasi yang ada antara manajemen dan investor.

Profitabilitas dianggap sebagai **sinyal positif** yang dikirimkan oleh manajemen kepada investor dan pasar untuk menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik dan memiliki prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan **mengirimkan sinyal kepada pasar** bahwa mereka mampu mengelola sumber

daya secara efisien dan menghasilkan laba yang stabil. Sinyal ini direspons oleh investor dengan meningkatkan kepercayaan dan minat untuk berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan **nilai perusahaan**.

Menurut Purnamasari & Umiyati (2024) serta Sari *et al.* (2023), peningkatan laba perusahaan dianggap sebagai tanda baik yang diberikan manajemen kepada investor dan pasar. Dari sudut pandang teori sinyal, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola operasional dengan efisien serta menciptakan kinerja keuangan yang kuat. Informasi mengenai kenaikan laba biasanya ditafsirkan investor sebagai tanda bahwa perusahaan dalam kondisi yang sehat, memiliki peluang tumbuh yang bagus, dan layak untuk dijadikan pilihan investasi. Sinyal laba ini juga memperkuat citra finansial perusahaan di mata publik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan di pasar. Jadi, tingkat profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja internal perusahaan, tetapi juga berperan penting dalam membentuk persepsi eksternal melalui mekanisme sinyal yang kuat dan tepercaya.

3. *Trade off theory*

Trade-Off Theory dikembangkan oleh Kraus dan Litzenberger pada tahun 1973. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modalnya. Manfaat utang termasuk pengurangan pajak (*tax shield*), sementara biayanya mencakup risiko kebangkrutan dan konflik agensi. Trade-Off Theory merupakan sebuah

teori dalam bidang keuangan yang menguraikan cara perusahaan mengidentifikasi struktur modal yang paling efisien dengan mengimbangi keuntungan dari penggunaan utang serta biaya yang terkait. Menurut Myers (2022) Keuntungan utama dari utang adalah pengaruh pajak (*tax Avoidance*) yang menurunkan kewajiban pajak perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, pemakaian utang yang berlebihan dapat mengakibatkan biaya kebangkrutan dan risiko finansial yang tinggi, yang pada gilirannya menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Fauzi dan Putra (2023), dalam konteks korporasi di Indonesia, *Trade-Off Theory* menekankan bahwa perusahaan melakukan penilaian yang teliti antara manfaat pajak dari utang dengan kemungkinan risiko keuangan serta biaya gagal bayar utang. Perusahaan biasanya memilih struktur modal yang meningkatkan nilai perusahaan dengan mempertahankan keseimbangan antara sumber dana dari dalam dan luar. Penelitian oleh Putri (2023) juga mendukung bahwa perusahaan yang secara efektif menerapkan *Trade-Off Theory* dapat meningkatkan nilai pasar dengan mengelola utang secara proporsional, sehingga dapat mengurangi biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

B. Tinjauan Pustaka

1. Struktur modal

Struktur modal adalah kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai semua kegiatan operasional dan

kegiatannya. Dalam praktiknya, struktur modal berpengaruh terhadap risiko serta besarnya pengembalian perusahaan. Struktur modal yang ideal dapat menurunkan biaya modal dan menaikkan nilai perusahaan, sedangkan struktur yang tidak sehat dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pendanaan operasionalnya.

Menurut Brigham dan Houston (2019), pemanfaatan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak karena bunga utang bisa dikurangkan, tetapi juga meningkatkan risiko finansial jika perusahaan gagal memenuhi kewajibannya. Di sisi lain, ekuitas dianggap lebih aman karena tidak menciptakan kewajiban tetap, namun dapat mengurangi kendali manajemen atas kepemilikan saham. Oleh karena itu, manajer harus mempertimbangkan berbagai faktor internal dan eksternal dalam menentukan kebijakan struktur modal yang sesuai

Menurut Myers (2022), struktur modal yang ideal dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan. Penentuan komposisi modal merupakan salah satu faktor krusial dalam strategi keuangan perusahaan guna meningkatkan kinerja dan daya saing (Fauzi & Puspitasari, 2021) Berdasarkan Putri (2023), pemanfaatan utang dalam struktur modal mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui efek pajak (*tax shield*), namun utang yang berlebihan bisa meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan.

Indikator yang paling umum digunakan untuk menilai struktur modal adalah Rasio Utang terhadap Ekuitas DER (*Debt to Equity Ratio*). Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan mendanai operasionalnya melalui utang dibandingkan dengan ekuitas. DER yang tinggi dapat menunjukkan adanya risiko tinggi bagi perusahaan, sedangkan DER yang sangat rendah mungkin menandakan bahwa perusahaan tidak mengoptimalkan penggunaan leverage. Dengan demikian, struktur modal berkaitan erat dengan kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai dan menarik perhatian para investor (Putri & Puspitasari, 2022)

2. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, seperti direksi dan komisaris. Konsep ini berkaitan erat dengan teori keagenan, di mana kepemilikan saham oleh manajer diyakini mampu menyelaraskan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan. Ketika manajer memiliki saham, mereka lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena dampaknya langsung terhadap kekayaan pribadi mereka. Dengan demikian, kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme pengawasan internal yang efektif.

Menurut Jensen & Meckling (2021), kepemilikan manajerial merujuk pada bagian saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan. Kepemilikan ini dipercaya mampu memengaruhi keputusan strategis serta operasional perusahaan. Namun, tingkat kepemilikan yang sangat tinggi juga

dapat menyebabkan konflik kepentingan dan pengaruh yang berlebihan terhadap kebijakan perusahaan (Rahman *et al.*, 2023).

Peningkatan kepemilikan manajerial diyakini dapat mengurangi konflik kepentingan antara pemilik dan agen, serta menurunkan praktik manajer yang oportunistik. Menurut Pratama dan Rahmawati (2021), semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka semakin kecil kemungkinan mereka mengambil keputusan yang merugikan pemegang saham lain. Sebaliknya, kepemilikan manajerial yang rendah dapat membuka peluang moral hazard dan penyalahgunaan kekuasaan dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Indikator kepemilikan manajerial biasanya diukur dengan menghitung persentase saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham yang beredar. Persentase yang tinggi mencerminkan adanya kontrol yang signifikan dari pihak manajemen terhadap kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, variabel ini sering digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan kinerja keuangan perusahaan (Sari & Nugraha, 2020).

3. *Tax avoidance*

Tax avoidance atau penghindaran pajak adalah strategi yang dilakukan perusahaan untuk meminimalkan beban pajak melalui pemanfaatan celah-celah hukum perpajakan tanpa melanggar peraturan. Penghindaran pajak termasuk dalam strategi legal, berbeda dengan penggelapan pajak (*tax evasion*) yang

bersifat ilegal. *Tax avoidance* seringkali dilakukan oleh perusahaan besar karena memiliki kemampuan dan akses terhadap perencanaan pajak yang kompleks. Strategi ini dapat meningkatkan laba bersih perusahaan dengan mengurangi beban pajak.

Menurut Rachmawati dan Hidayat (2022), *tax avoidance* menjadi perhatian penting dalam tata kelola perusahaan karena berpotensi memengaruhi citra dan reputasi perusahaan di mata publik serta otoritas pajak. Praktik ini juga menimbulkan perdebatan etika, karena meskipun legal, namun bisa merugikan penerimaan negara. Perusahaan yang memiliki manajemen agresif dalam perpajakan sering dikaitkan dengan risiko audit dan denda, sehingga diperlukan transparansi dan pengawasan dalam praktik penghindaran pajak. Praktik ini kerap dianggap sebagai usaha manajemen untuk meningkatkan keuntungan perusahaan dengan memanfaatkan celah dalam hukum perpajakan (Koerniawan & Zahrah, 2022). Peneliti Hidayah (2023) mengungkapkan bahwa penghindaran pajak dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan memperoleh lebih banyak dana untuk investasi dan pembagian keuntungan, namun ada risiko reputasi jika praktik ini dilakukan secara berlebihan.

Pengukuran *tax avoidance* umumnya menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), yaitu rasio antara beban pajak dengan laba sebelum pajak. Semakin rendah ETR, maka semakin tinggi tingkat penghindaran pajak yang dilakukan. Beberapa peneliti juga menggunakan Cash ETR untuk mengukur beban pajak

berbasis kas aktual. Dengan demikian, tax avoidance menjadi variabel penting dalam menilai efisiensi dan etika perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakannya (Awaliah *et al.*, 2022)

4. Nilai Perusahaan

Estimasi perusahaan adalah salah satu tolok ukur krusial dalam dunia finansial yang merefleksikan tingkat kemakmuran pemilik saham dan pandangan pasar terhadap performa perusahaan. Salah satu cara yang umum dipakai untuk menilai nilai perusahaan adalah rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham, sehingga dapat menggambarkan apakah saham suatu perusahaan dianggap mahal atau murah oleh pasar (Handayani & Kasir, 2024).

Rasio PBV memainkan peranan krusial dalam keputusan investasi. Semakin besar nilai PBV, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan itu, menunjukkan bahwa pasar percaya akan masa depan perusahaan tersebut. Sebaliknya, PBV yang rendah bisa menunjukkan bahwa saham perusahaan itu sedang undervalued atau kurang menarik minat pasar. Dengan cara demikian, PBV menjadi salah satu pedoman utama bagi para investor dalam mengevaluasi kelayakan investasi pada sebuah perusahaan (Segoro & Sriludia, 2021)

Brigham dan Houston (2019) menyatakan bahwa PBV tidak hanya menggambarkan pandangan pasar, tetapi juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah untuk pemegang saham. Oleh

sebab itu, pemahaman mengenai PBV sangat krusial baik bagi manajemen perusahaan maupun investor untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimilikinya. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Return on Assets (ROA). ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan keuntungan biasanya satu tahun terakhir.

ROA mengukur seberapa efisien perusahaan memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik profitabilitas perusahaan, karena menunjukkan manajemen aset yang efisien dan kinerja keuangan yang sehat. Dalam penelitian empiris, ROA juga sering digunakan sebagai variabel moderasi karena profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara berbagai faktor internal perusahaan dan nilai perusahaan (Setiawan & Pratama, 2024).

Dengan demikian, penggunaan ROA sebagai indikator dalam mengukur Profitabilitas dapat memberikan wawasan tambahan dalam memahami bagaimana Profitabilitas memoderasi hubungan antara variabel-variabel seperti struktur modal, kepemilikan manajerial, dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

C. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian, Peneliti dan Tahun Peneliti	Tujuan Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Struktural Modal, Kepemilikan Manajerial, dan Tax Avoidance terhadap nilai perusahaan pada sektor properti, Bagiana, D., Putra, A., & Widjaya, R., 2024	Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan di sektor properti	Variabel Independen : Struktur modal, kepemilikan manajerial, tax avoidance Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif dengan analisis regresi berganda.	Hasil dari penelitian Struktur modal dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan tax avoidance memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan.
2.	Pengaruh struktur modal terhadap harga saham perusahaan sektor konsumen di bursa efek Indonesia dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, Muhammad	Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor konsumen di Bursa Efek Indonesia dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal	Variabel independen : Struktur modal Variabel dependen : Harga saham Variabel Moderasi: profitabilitas	Penelitian ini menggunakan pendekatan PLS.	Hasil Penelitian diperoleh bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan profitabilitas sebagai moderasi

	fahrozi, Mulyani rofi muin (2020)	terhadap harga saham perusahaan tersebut dengan profitabilita s sebagai moderasi			juga tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap harga saham.
3.	Strategi Investasi dalam meningkatka n nilai perusahaan properti di indonesia, Eni, R., & Rakhmanita, S, 2023	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisi s pengaruh strategi investasi terhadap peningkatan nilai perusahaan di sektor properti	Variabel independen : Strategi investasi Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Studi kuantitatif dengan pendekata n analisis data sekunder mengguna kan regresi linier sederhana.	Hasil dari penelitian Strategi investasi yang terencana dengan baik berkontribusi positif signifikan dalam peningkatan nilai perusahaan properti
4.	Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas Perusahaan Properti, Hadiwibowo, T., & Sufina, N, 2022	Penelitian ini bertujuan untuk menilai dampak struktur modal terhadap profitabilita s perusahaan di sektor properti	Variabel independen : Struktur modal Variabel dependen: Profitabilitas	Analisis kuantitatif dengan regresi panel data.	Hasil dari penelitian Struktur modal yang optimal memberikan dampak positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
5.	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan	Penelitian ini Bertujuan untuk	Variabel Independen :	Metode kuantitatif dengan analisis	Hasil dari penelitian Ketiga variabel

	Manajerial, dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan Properti dengan Keputusan Investasi sebagai Variabel Moderasi, Himmah, L., Santoso, B., & Wulandari, E, 2024	menganalisis pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan keputusan investasi sebagai variabel moderasi	Struktur modal, kepemilikan manajerial, tax avoidance Variabel dependen : Nilai Perusahaan Variabel moderasi: Keputusan Investasi	SEM (Structural Equation Modeling)	independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; keputusan investasi mampu memperkuat hubungan variabel tersebut.
6.	Kepemilikan Manajerial dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Real Estate, Holly, R., Nasution, F., & Arifin, M, 2022	Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan di sektor real estate.	Variabel independen : Kepemilikan Manajerial Variabel independen : Nilai Perusahaan	Kuantitatif dengan regresi linier berganda	Hasil dari penelitian Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan real estate
7.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Sektor Properti, Pratiwi, S., &	Penelitian ini bertujuan untuk Meneliti dampak kepemilikan manajerial dan tax avoidance terhadap nilai	Variabel Independen: Kepemilikan Manajerial Tax avoidance Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Analisis kuantitatif menggunakan regresi berganda	Hasil dari penelitian Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan; tax avoidance berpengaruh negatif signifikan

	Reschiwati, L, 2022	perusahaan di sektor properti.			terhadap nilai perusahaan
8.	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi, Wicaksono & Darmayanti (2020)	Menganalisis apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	Variabel independen : Kepemilikan Manajerial Variabel dependen : Nilai Perusahaan Moderasi: Profitabilitas	Analisis Regresi Moderasi (MRA)	Profitabilitas secara signifikan memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Profitabilitas tinggi memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial,
9.	Struktur Modal dan Dampaknya pada Nilai Perusahaan: Kajian Sektor Properti, Setiawati, R., (2021)	Penelitian ini bertujuan Menganalisis hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan pada perusahaan properti.	Variabel Independen : Struktur Modal Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Analisis kuantitatif dengan regresi linier sederhana	Hasil dari penelitian Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan properti.
10.	pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi,	Untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh tax avoidance terhadap	Variabel independen: Tax Avoidance Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Moderated Regression Analysis (MRA)	Hasil dari penelitian ini Profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara tax avoidance dan nilai perusahaan.

	Praditasari & Setiawan (2017)	nilai perusahaan.	Variabel moderasi: Profitabilitas		
11.	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi, Kusumawati & Rosady, 2019	Menilai pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan serta moderasi kepemilikan manajerial	Variabel independen: Struktur modal, Profitabilitas Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel moderasi : Kepemilikan Manajerial	Moderated Regression Analysis (MRA)	Struktur modal positif signifikan terhadap nilai, ROA positif signifikan, moderasi oleh kepemilikan manajerial memberikan efek negatif signifikan.
12	Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti, Putri & Rachmawati (2022)	Untuk mengetahui apakah profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel independen: Struktur modal Variabel Dependen: Nilai Perusahaan Moderasi: Profitabilitas	Analisis regresi moderasi (Moderated Regression Analysis/ MRA)	profitabilitas memperkuat hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan pada sektor properti. Perusahaan dengan laba tinggi dinilai lebih efisien dalam menggunakan modal, sehingga struktur modal lebih signifikan dalam meningkatkan

					n nilai perusahaan.
13	Pengaruh Struktur Modal, Tax Avoidance dan Perataan Laba terhadap Nilai Perusahaan, Syafitri & Oktavianna, 2024	Menganalisis pengaruh struktur modal, tax avoidance, dan income smoothing terhadap nilai perusahaan sektor properti	Variabel Independen: Struktur modal, Tax avoidance dan perataan laba Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Panel data regression	Struktur modal dan tax avoidance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
14	Pengaruh Perencanaan Pajak, Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi sebagai Moderator, Sari & Irawati, 2022	Menguji pengaruh perencanaan pajak, struktur modal, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan transparansi sebagai moderato	Independen: Tax planning, Struktur modal, Kepemilikan manajerial Moderator: Transparansi Dependen: Nilai perusahaan	Regresi berganda	Semua variabel independen tidak signifikan; transparansi tidak mampu memoderasi hubungan
15	Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, Kuswadi &	Menguji pengaruh struktur modal, keputusan investasi, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan	Independen: Struktur modal, Keputusan investasi, Kepemilikan manajerial Dependen: Nilai perusahaan	Analisis Regresi berganda	Struktur modal & keputusan investasi positif signifikan; kepemilikan manajerial negatif tidak signifikan

	Ekadjaja, 2021				
16	Analisis Pengaruh Struktur Modal dan <i>Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi sebagai Moderator, Ziandra, F., Adel, J. F., & Fatahurazak, F. (2021)	Menguji pengaruh struktur modal & profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan memoderasi oleh kepemilikan manajerial dan keputusan investasi.	Independen: Struktur modal, <i>Tax Avoidance</i> Dependen: Nilai Perusahaan Moderator: Kepemilikan Manajerial dan Keputusan Investasi	Regresi moderasi (MRA)	Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan; kepemilikan manajerial memperlemah efek struktur modal; keputusan investasi memperkuat pengaruh positif.
17	Pengaruh Tax Avoidance dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi sebagai Moderator, Suropto (2021)	Mengkaji peran tax avoidance dan leverage terhadap nilai perusahaan, dimoderasi oleh transparansi perusahaan.	Independen: Tax avoidance, Leverage, Kepemilikan institusional Moderator: Transparansi Dependen: Nilai perusahaan	Analisis regresi pada perusahaan	Tax avoidance dan leverage negatif terhadap nilai perusahaan; transparansi tidak signifikan sebagai moderator.
18	Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial,	Menguji pengaruh tax planning, kepemilikan	Independen: Tax planning, Kepemilikan manajerial, Profitabilitas	Kuantitatif (MRA)	Tax planning dan kepemilikan manajerial positif

	dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi sebagai Moderator, Anggraeni & Mulyani (2020)	manajerial, profitabilitas terhadap nilai perusahaan, dimoderasi oleh transparansi	Moderator: Transparansi Dependen: Nilai perusahaan		signifikan; transparansi memperkuat pengaruh positif tersebut.
19	Pengaruh Tax Avoidance, Agensi Cost, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, Syafitri, Zerlinda Febry (2019)	Mengevaluasi dampak penghindaran pajak dan biaya agensi pada nilai perusahaan, dengan variabel kepemilikan manajerial.	Independen: Tax avoidance, Agency cost, Kepemilikan manajerial Dependen: Nilai perusahaan	MRA Analisis Regresi Berganda	Tax avoidance dan biaya agensi negatif signifikan terhadap nilai; kepemilikan manajerial memperlemah dampak negatif tersebut.
20	Pengaruh Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, Sugiyarti & Ramadhani (2019)	Menilai pengaruh agresivitas pajak, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.	Independen: Tax avoidance, Choice of funding, Dividend policy Dependen: Nilai perusahaan	Regresi cross-sectional	Agresivitas pajak dan pendanaan negatif terhadap nilai; kebijakan dividen memperlemah efek agresivitas pajak.

21	Pengaruh Tax Avoidance dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Real Estate, Sari, N., & Akbar, H. (2023)	Menganalisis pengaruh tax avoidance dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan di sektor real estate.	Independen: Tax Avoidance, Keputusan Investasi Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif dengan analisis regresi berganda,	Tax avoidance berpengaruh negatif signifikan, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
22	Efektivitas Struktur Modal dan Tax Avoidance dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan, Yuliana, M., & Rafiq, D. (2024)	Mengkaji efektivitas struktur modal dan penghindaran pajak dalam memengaruhi nilai perusahaan.	Independen: Struktur Modal, Tax Avoidance Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif deskriptif dengan regresi linier berganda.	Struktur modal berpengaruh positif signifikan; tax avoidance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
23	Peran Kepemilikan Manajerial dan Investasi terhadap Kinerja Nilai Perusahaan, Maulana, R., & Febrianti, T. (2023)	Menilai peran kepemilikan manajerial dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.	Independen: Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi berganda dengan	Keduanya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan
24	Analisis Moderasi Keputusan Investasi pada Hubungan	Mengidentifikasi apakah keputusan investasi memoderasi pengaruh	Independen: Tax Avoidance	Moderated Regression Analysis (MRA)	Keputusan investasi memperlemah pengaruh negatif tax avoidance

	Tax Avoidance dan Nilai Perusahaan, Larasati, V., & Hakim, B. (2022)	tax avoidance terhadap nilai perusahaan.	Moderasi: Keputusan Investasi Dependen: Nilai Perusahaan		terhadap nilai perusahaan.
25	Pengaruh Struktur Modal dan Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Ukuran Perusahaan, Dewi, K., & Arsyad, M. (2023)	Menguji pengaruh struktur modal dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderator.	Independen: Struktur Modal, Tax Avoidance Moderasi: Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis regresi moderasi	Struktur modal berpengaruh positif signifikan, tax avoidance negatif signifikan; ukuran perusahaan memperkuat pengaruh.
26	Pengaruh struktur modal, investment opportunity set, firm size terhadap nilai perusahaan, Berdiani R, Lestariningsih M, (2018)	Menguji pengaruh variabel struktur modal yang diproksikan dengan debt to equity ratio, investment opportunity set yang diproksikan dengan market to book equity ratio, firm size yang diproksikan dengan ln	Inependen : struktur modal, investment opportunity set, firm size Dependen: Nilai Perusahaan	Kuantitatif dengan regresi linier menggunakan data sekunder	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, investment opportunity set berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai

		of total asset terhadap variabel terikatnya nilai perusahaan yang diprosikan dengan tobin's			perusahaan, firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
27	Faktor _ Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar pada bursa efek indonesia, , Wendy Clarissa Santoso dan Elizabeth Sugiarto Dermawan (2021)	bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan	Independen: likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, profitabilitas, dan umur perusahaan Dependen: nilai perusahaan	Kuantitatif dengan regresi linier	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Umur perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

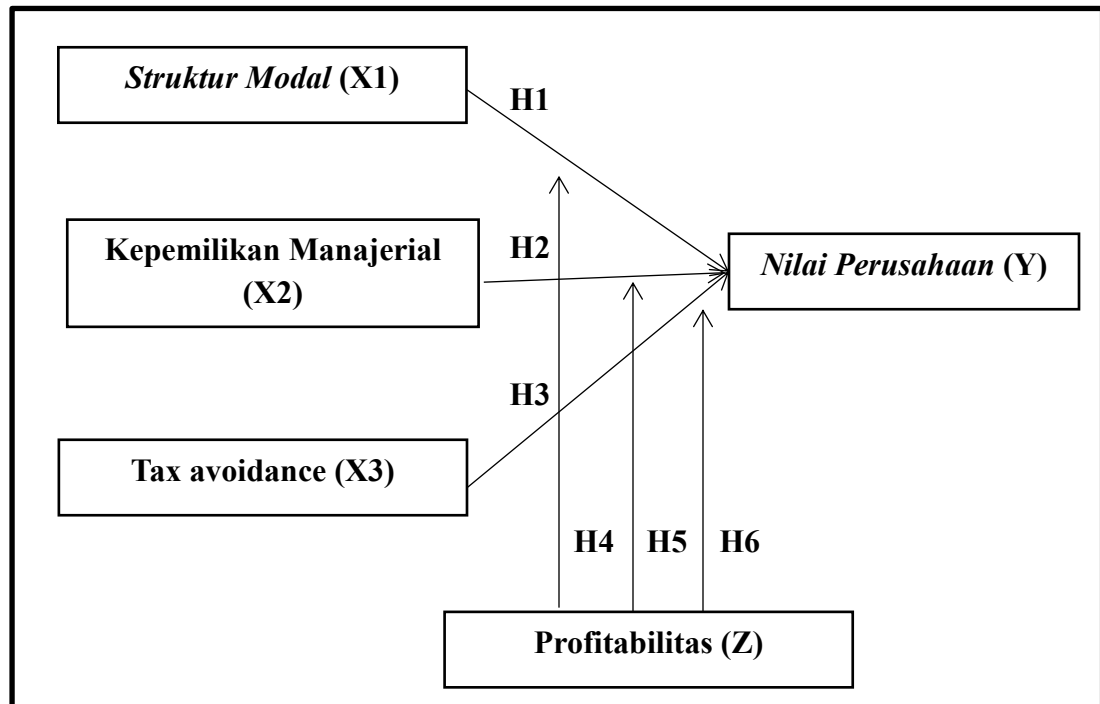
28	Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, kebijakan dividen dan leverage terhadap nilai perusahaan, Ramadani W, Siti A (2019)	Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan leverage terhadap price book value sebagai proksi dari nilai perusahaan.	<p>Independen: Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Leverage</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	Regresi berganda	Hasil Penelitian kepemilikan manajerial serta leverage berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin rendah kepemilikan saham dalam manajerial dan semakin rendah hutang, maka nilai perusahaan akan meningkat.
29	The Effect of Tax Avoidance on Firm Value Angeline Walah, Gabriella Juarso Stella Santoso, John Kusno, Adrian Teja (2023)	Penelitian ini bertujuan untuk memahami pengaruh dana dari penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan	<p>Independen: The Effect dan Tax avoidance</p> <p>Dependen: Firm Valau</p>	Analisis Regresi Lintas	Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan manfaat keuangan di luar likuiditas yang lebih besar dan biaya dana yang lebih rendah tetapi nilai perusahaan yang lebih tinggi.

30	Tax avoidance and firm value : unveliling the role of earnings management, Amanda Izumi Azalia,Puji Andrika Suciati, Amrie Firmansyah (2024)	Studi tentang nilai perusahaan tetap menjadi area penelitian akademis yang penting, karena itu adalah indikator kunci posisi perusahaan di pasar moda	<p>Independen: Tax Avoidance dan Firm Valau</p> <p>Dependen: Earnings Management</p>	Analisis Regresi berganda	Hasil ini Menunjukkan penghindaran pajak berdampak positif terhadap nilai perusahaan, menyoroti perencanaan pajak yang strategis dapat meningkatkan profitabilitas dan mendapatkan respons positif dari investor. Namun, manajemen laba tidak secara signifikan memperkuat hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.
----	--	---	--	---------------------------	---

D. Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan penjelasan landasan teori. Berikut gambaran kerangka konseptual penelitian ini:

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasional serta investasi. Memilih struktur modal yang ideal sangat penting karena berpotensi mempengaruhi risiko serta imbal balik perusahaan. Struktur modal yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan profit dan meminimalkan biaya modal.

Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan keuntungan dan meminimalkan biaya modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Irawan dan Kusuma (2019) mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki dampak signifikan pada nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut, struktur modal dinilai melalui rasio utang terhadap ekuitas, sementara nilai perusahaan dievaluasi menggunakan rasio *Tobin's Q*. Temuan penelitian menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal yang tepat dapat menaikkan nilai perusahaan.

H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dikuasai oleh manajer atau individu di dalam perusahaan. Hal ini bisa mempengaruhi keputusan yang diambil oleh manajer dan berpengaruh pada nilai perusahaan itu sendiri. Ketika manajer memiliki saham dalam perusahaan, mereka biasanya cenderung untuk membuat keputusan yang menguntungkan, karena mereka akan langsung merasakan hasilnya.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Ramli (2023), mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial dinilai berdasarkan persentase saham yang dimiliki oleh manajer, sementara nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Temuan dari

penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan dalam kepemilikan manajerial dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh *Tax Avoidance* direksi terhadap *Nilai Perusahaan*

Tax avoidance merupakan taktik yang diambil oleh perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak dengan cara perencanaan pajak yang sesuai dengan hukum. Pendekatan ini dapat berdampak pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Namun, pelaksanaan *tax avoidance* juga berpotensi menimbulkan masalah reputasi dan pengawasan dari lembaga perpajakan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pangemanan dan Muslichah (2020) menemukan bahwa *tax avoidance* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, *tax avoidance* diukur dengan menggunakan *cash effective tax rate* (CETR), sementara nilai perusahaan ditentukan dengan rasio *Tobin's Q*. Temuan dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa peningkatan dalam praktik *tax avoidance* dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

H3: *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

4. Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan karena profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang

dimiliki. Struktur modal yang optimal bertujuan untuk menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasional perusahaan. Namun, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear atau konsisten, karena dipengaruhi oleh faktor internal seperti tingkat profitabilitas perusahaan.

Dengan demikian, fungsi moderasi profitabilitas menjadi penting karena dapat mengubah arah dan kekuatan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, tergantung pada tingkat profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Penelitian seperti yang dilakukan oleh Sari & Sudarsono (2023) menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan akan lebih signifikan jika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi.

H4: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap Nilai Perusahaan

5. Profitabilitas memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan dapat menjelaskan bagaimana efektivitas sinyal yang dikirimkan manajemen dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan. Ketika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi, kepemilikan manajerial cenderung menjadi sinyal kuat bahwa manajemen memiliki kepentingan fiskal dan insentif untuk memaksimalkan nilai

perusahaan. Hal ini memperkuat kepercayaan investor terhadap keputusan manajerial dan dapat meningkatkan valuasi perusahaan.

Sebuah penelitian oleh Andriansyah & Pelitawati (2023) pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020 menemukan bahwa profitabilitas memang mempengaruhi nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial memperkuat hubungan tersebut antara profitabilitas dan nilai perusahaan Artinya, dalam perusahaan yang menunjukkan profitabilitas tinggi, kontribusi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan menjadi lebih signifikan.

H5: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kepemilikan Manajerial bisnis terhadap Nilai Perusahaan

6. Profitabilitas memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memoderasi pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan, karena tingkat keuntungan perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah persepsi pasar terhadap praktik penghindaran pajak. Pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, tax avoidance bisa dilihat sebagai strategi efisien dalam mengelola beban pajak untuk meningkatkan laba bersih, sehingga menimbulkan sinyal positif bagi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, tax avoidance mungkin justru dipersepsikan negatif karena dianggap sebagai upaya untuk menutupi

kinerja yang buruk. Oleh karena itu, profitabilitas diduga mampu memperkuat hubungan positif antara tax avoidance dan nilai perusahaan, tergantung bagaimana pasar menanggapi kombinasi kedua faktor tersebut.

Menurut Sari, N. P., & Puspitasari, Y. (2022) Dalam penelitiannya terhadap perusahaan manufaktur di BEI, mereka menemukan bahwa profitabilitas berperan dalam memperkuat hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Ketika profitabilitas tinggi, pasar menilai tax avoidance sebagai strategi efisiensi yang sah, sehingga meningkatkan persepsi positif terhadap nilai perusahaan.

H6: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Nilai perusahaan*