

Memaksimalkan nilai perusahaan: Struktur modal, penghindaran pajak, dan faktor moderasi

Agustin Ike Rahmawati¹, Ardimansyah², & Hence Made Aryasa^{3*}

Article Information:

Received 12/14/2023

Revised 06/25/2024

Accepted 06/27/2024

Online First 06/29/2024

Corresponding author:

made@oso.ac.id

Faculty of Economic and Business,
Universitas OSO, Pontianak,
Indonesia

Jurnal Akuntansi dan

Manajemen

Vol 21, No. 2, 135-148

Abstract

This research aims to investigate the influence of capital structure and Tax Avoidance on firm value, with profitability as a moderating variable and firm size as a control variable. This study adopts a quantitative research approach, focusing on the population of manufacturing companies in the consumer goods sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Using purposive sampling, a sample of 27 companies, equivalent to 135 research samples, was selected. Data were obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) and the respective company websites, as well as IDX statistics for the year 2020. The analytical techniques employed encompass descriptive analysis, classical assumption tests, multiple linear regression analysis, simultaneous test (F-test), partial test (t-test), coefficient of determination test, and moderation regression analysis (MRA), with the assistance of SPSS 18. The research findings indicate that the capital structure variable significantly influences firm value, while the Tax Avoidance variable does not significantly affect firm value. Additionally, the moderating variable of profitability significantly moderates the impact of capital structure and Tax Avoidance on firm value.

Keywords: Capital Structure, Tax Avoidance, Firm Size, Profitability, Firm Value.

Author(s) Detail

1. Faculty of Economic and Business, Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia
2. Faculty of Economic and Business, Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia
3. Faculty of Economic and Business, Universitas OSO, Pontianak, Indonesia



©2024 The Author(s). Published by Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta. This is an Open Access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>), which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. The terms on which this article has been published allow the posting of the Accepted Manuscript in a repository by the author(s) or with their consent.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkap pengaruh struktur modal dan *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dan *firm size* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif, dengan fokus pada perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Melalui metode purposive sampling, terpilih 27 perusahaan dengan total 135 sampel penelitian. Data diperoleh melalui akses situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) atau situs web perusahaan bersangkutan serta statistik IDX tahun 2020. Teknik analisis melibatkan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji simultan (uji F), uji parsial (uji T), uji koefisien determinasi, dan analisis regresi pemoderasi (MRA) dengan menggunakan alat bantu SPSS 18. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *Tax Avoidance* tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, variabel moderasi profitabilitas secara signifikan memoderasi pengaruh struktur modal dan *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, *Tax Avoidance*, *Firm Size*, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

1. Pendahuluan

Kebernilaian perusahaan menjadi krusial karena tingkat kesejahteraan pemegang saham secara langsung berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Gapensi, 2006). Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan sejauh mana keberhasilan suatu entitas bisnis, tetapi juga menjadi indikator yang digunakan investor untuk meramal hasil investasi. Satu diantara parameter yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), ukuran keuangan yang membandingkan harga saham perusahaan dengan nilai bukunya (Brigham & Houston, 2011). Kesejahteraan pemegang saham meningkat seiring dengan nilai PBV, menandakan pencapaian tujuan perusahaan. Mengingat signifikansinya dalam mengoptimalkan nilai perusahaan, faktor-faktor seperti struktur modal, *Tax Avoidance*, dan ukuran perusahaan menjadi determinan yang memengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal merujuk pada perbandingan antara sumber penanaman ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui rasio *leverage* atau solvabilitas (Hermuningsih, 2013). Pembentukan struktur modal memainkan peran krusial dalam operasional perusahaan, karena menjadi dasar penentuan laba. Selain itu, komposisi struktur modal berperan sebagai sinyal bagi investor untuk mengevaluasi kondisi bisnis. Model Modigliani-Miller (MM) mengartikan bahwa penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan yang mana biaya bunga utang membantu mengurangi pembayaran pajak. Teori *trade-off* juga mendukung pandangan ini dengan menyatakan bahwa penggunaan utang dapat mengurangi beban agensi dan pajak perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). *Debt to Equity Ratio* (DER) berperan sebagai indikator untuk mengukur struktur modal, menunjukkan rasio antara hutang dan ekuitas perusahaan. Teori *trade-off* juga mencatat bahwa peningkatan DER, atau dengan kata lain, peningkatan hutang, dapat meningkatkan profitabilitas jika penggunaan utang dilakukan secara bijak. Penggunaan utang dalam struktur modal diharapkan memberikan respons positif dari pihak luar, karena hutang dianggap sebagai indikator positif dalam peningkatan nilai perusahaan bagi investor (Hanafi, 2011). Meskipun demikian, penggunaan hutang berlebihan dapat berdampak negatif pada laba perusahaan. Secara umum, penggunaan hutang dianggap menguntungkan karena meminimalisir beban pajak yang harus dibayarkan oleh perusahaan (Gumanti, 2017), karena perusahaan yang memanfaatkan hutang akan membayar bunga yang lebih sedikit. Beberapa penelitian seperti yang dilakukan Hidayat *et al.* (2020) serta Hirdinis (2019), menunjukkan bahwa nilai suatu organisasi secara positif

dipengaruhi oleh struktur modalnya. Walaupun demikian, penelitian Fau (2015) menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh struktur modal. Namun, penelitian lain, seperti Sihombing *et al.* (2021) dan Manurung & Simbolon (2020), menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh struktur modal.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh *Tax Avoidance* (penghindaran pajak). Perusahaan menganggap pajak sebagai beban, terkait dengan ukuran laba perusahaan. Ketika laba perusahaan meningkat, beban pajak yang harus ditanggung juga meningkat (Septiana, 2019). Karena hal tersebut, manajemen keuangan perusahaan membuat perencanaan pajak, salah satunya dengan melakukan *Tax Avoidance*. *Tax Avoidance* didefinisikan sebagai kegiatan yang peraturannya wajar, dimana perusahaan mendapatkan keuntungan dari peluang hukum untuk mengurangi nilai atau jumlah pajak yang harus dibayar (Priantara, 2013). Praktik ini akan meningkatkan profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa optimal laba yang diperoleh perusahaan dengan menggunakan penghindaran pajak guna meningkatkan nilai perusahaan. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *Tax Avoidance* adalah *Effective Tax Rate* (ETR), dimana nilai ETR dengan hasil yang tinggi mengindikasikan kewajiban pajak perusahaan yang tinggi dan rendahnya tingkat *Tax Avoidance*.

Meskipun *Tax Avoidance* bukan tindakan ilegal, seringkali mendapat pandangan negatif dari kantor pajak. Praktik *Tax Avoidance* memiliki efek negatif bagi perusahaan, para manajer memiliki kemampuan untuk memanipulasi keuntungan dan memberikan informasi palsu kepada investor. Fenomena *Tax Avoidance* dapat ditemukan di banyak perusahaan contohnya, PT Coca-Cola Indonesia (CCI) pernah terlibat dalam praktik *Tax Avoidance* pada tahun 2002-2006, yang diduga mengakali pembayaran pajak dan mengurangi penerimaan pajak pemerintah. PT CCI memanfaatkan beban biaya besar untuk menurunkan penghasilan kena pajak sehingga membayar pajak yang lebih kecil. Kasus serupa juga terjadi pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2013, yang terlibat dalam penghindaran pajak senilai Rp 1,3 miliar dengan cara melakukan pemekaran usaha. Penelitian sebelumnya telah memberikan hasil yang beragam terkait apakah ada pengaruh antara *Tax Avoidance* dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menyatakan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif (Harventy, 2016; Yorke *et al.*, 2016), sementara lainnya menyatakan adanya pengaruh negatif (Panggabean, 2018; Dinah & Darsono, 2017). Namun, terdapat juga penelitian dengan hasil yang berbeda bahwa *Tax Avoidance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan (Ester & Hutabarat, 2020; Handayani, 2020).

Profitabilitas adalah ukuran suatu kinerja perusahaan yang mencerminkan keuntungan yang diperoleh (Sari & Abundanti, 2014). *Return on Assets* (ROA) merupakan rumus yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa menguntungkan suatu bisnis. ROA berperan dalam menilai seberapa efektif sumber daya dimanfaatkan oleh Perusahaan (Sihan, 2004). Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang besar akan menciptakan tingkat perputaran yang diharapkan oleh investor, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Perusahaan besar atau yang telah mencapai tahap kedewasaan, pastinya membutuhkan manajemen dan pengawasan yang ekstra, penanganan tanggung jawab sosial sehingga tercipta keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan teori agensi, perusahaan yang memiliki skala besar dan menghadapi biaya agensi yang signifikan cenderung melakukan pengungkapan data yang lebih komprehensif guna mengurangi biaya agensi tersebut. Selain itu, perusahaan besar, sebagai subjek yang sering menjadi sorotan, juga melihat pengungkapan informasi yang lebih besar sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan (Retno & Priantinih, 2012). Oleh karena itu, dalam penelitian ini, ukuran perusahaan atau *firm size* menjadi variabel kontrol untuk mengevaluasi apakah perlu dinetralisir, dihapuskan, atau dipertahankan. Ukuran perusahaan itu sendiri merupakan elemen lain yang mungkin berdampak pada nilainya. Ukuran perusahaan diukur melalui parameter yang mencakup aktivitas operasional dan pendapatan (Safitri & Muid, 2020).

Berdasarkan evaluasi hasil penelitian dan tinjauan literatur sebelumnya yang menunjukkan inkonsistensi beberapa hal krusial yang memengaruhi nilai perusahaan, penelitian ini menganalisis variabel-variabel yang berkontribusi pada nilai perusahaan. Fokus penelitian ini diarahkan kepada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi, sektor yang dianggap mampu mendapatkan dukungan keuangan yang lebih mudah dari investor. Hal ini didasarkan pada persepsi bahwa sektor tersebut memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, didukung oleh permintaan domestik yang besar terhadap produk konsumtif dan kelimpahan sumber daya alam. Selain itu, daya tarik sektor ini juga terletak pada stabilitasnya, dengan permintaan yang cenderung stabil, selalu tumbuh, dan berkembang seiring dengan peningkatan jumlah penduduk. Penelitian ini akan difokuskan pada pengujian dampak struktur modal dan praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan profitabilitas sebagai variabel moderasi dan *firm size* sebagai variabel kontrol. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2020. Tujuan utama dari hasil penelitian adalah memberikan kontribusi untuk memahami lebih lanjut faktor apa saja yang memengaruhi nilai perusahaan di konteks tersebut.

2. Theoretical background and hypothesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu telah mengulas dampak Struktur Modal terhadap nilai perusahaan, dengan temuan yang bersifat variatif, baik dari segi positif maupun negatif. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Hidayat *et al.* (2020) serta Hirdinis (2019), menunjukkan adanya pengaruh positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil serupa sekaligus diperkuat oleh Yando (2018) bahwa struktur modal memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat penelitian yang menyajikan hasil kontras, seperti hasil penelitian Fau (2015) bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Sihombing *et al.* (2021) dan Manurung & Simbolon (2020) dengan hasil penelitian bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan, hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

H1: Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Studi sebelumnya meneliti dampak *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan adanya variasi hasil, dengan temuan hubungan yang beragam, baik positif maupun negatif. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan Martani dkk (2012) dan Victory & Charoline (2016), menemukan hubungan positif antara *Tax Avoidance* dan nilai perusahaan. Victory & Charoline (2016) bahkan menunjukkan *Tax Avoidance* memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, manajerial dapat menggunakan penghindaran pajak sebagai taktik untuk meningkatkan nilai bisnis dengan memastikan bahwa keuntungannya lebih besar daripada kerugiannya. Namun, hasil penelitian yang berseberangan juga ditemukan. Panggabean (2018) dan Dinah & Darsono (2017), sebagai contoh, menyatakan bahwasanya *Tax Avoidance* dapat menurunkan nilai perusahaan dengan meningkatkan beban agensi, seperti pengorbanan waktu dan tenaga untuk melakukan penghindaran pajak, serta adanya risiko terungkapnya praktik penghindaran pajak. penelitian yang dilakukan Ester & Hutabarat (2020) dan Handayani (2020) menunjukkan sebaliknya yang menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Tax Avoidance* dan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu metode yang umumnya digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas adalah melalui *Return on Assets*, yang memberikan informasi tentang seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asetnya. ROA sebagai satu diantara indikator keberhasilan perusahaan dalam meraih keuntungan dan oleh karena itu menjadi fokus utama dalam analisis laporan keuangan. Riset yang dilakukan oleh Hidayat *et al.* (2020), Pramuarti (2020), dan Yando (2018) menyatakan bahwa profitabilitas dapat berperan sebagai variabel penghubung atau moderasi dalam mempengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Temuan ini juga diperkuat oleh hasil penelitian Hirdinis (2019) dan Sihombing, Astuty & Irfan (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian Pramuarti (2020), profitabilitas memiliki potensi untuk berperan sebagai variabel pemoderasi dalam mengubah pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menandakan bahwa perusahaan yang berhasil mencapai laba, termasuk melalui praktik penghindaran pajak, dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, perspektif yang berbeda diberikan oleh penelitian Jonathan & Tandean (2016), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memberikan bukti yang cukup kuat untuk memperkuat pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai metode utama. Data sekunder merujuk pada sumber data yang tidak diperoleh langsung oleh peneliti, melainkan diperoleh melalui perantara orang lain atau dokumen (Sugiyono, 2014). Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016-2020. Sumber data ini diperoleh dengan mengakses situs resmi BEI di www.idx.co.id atau melalui website resmi perusahaan yang bersangkutan, serta menggunakan statistik dari IDX tahun 2020.

Measurement

Penelitian ini memfokuskan pada populasi sebanyak 63 perusahaan manufaktur di sektor industri produk konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016 hingga 2020. Dari populasi tersebut, dilakukan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan merujuk pada kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Melalui proses seleksi ini, diperoleh sampel penelitian berjumlah 27 perusahaan, yang menjadi fokus utama dalam analisis dan penelitian.

Analisis Data

Dalam konteks penelitian ini, rumus yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen, seperti Struktur Modal, *Tax Avoidance*, dan Ukuran Perusahaan terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan, menjadi dasar analisis.

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ETR + \beta_3 SIZE + e$$

Analisis Regresi Pemoderasi (*Moderated Regression Analysis*) merupakan metode analisis linear berganda khusus di mana persamaan regresi memasukkan unsur interaksi, yakni perkalian dua variabel independen atau lebih. Pengujian ini bertujuan untuk menilai sejauh mana profitabilitas memoderasi hubungan antara struktur modal dan *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan. Dalam kerangka ini, persamaan analisis regresi pemoderasi diaplikasikan untuk memahami dampak variabel moderasi pada hubungan antara variabel dependen dan variabel independen.

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ETR + \beta_3 ROA + \beta_4 ROA * DER + \beta_5 ROA * ETR + \beta_6 SIZE + e$$

4. Hasil dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Jumlah variabel yang terlibat dalam penelitian ini mencakup lima variabel, termasuk satu variabel terikat, dua variabel bebas, satu variabel moderasi, dan satu variabel kontrol. Hasil uji statistik deskriptif ditemukan pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	135	.13	82.45	5.8176	12.39102
DER	135	.08	4.95	.8522	.76929
ETR	135	.03	.96	.2770	.11578
ROA	135	.00	.54	.1196	.10873
ROA*DER	135	.00	1.10	.1111	.21372
ROA*ETR	135	.00	.16	.0301	.02800
SIZE	135	25.80	32.27	29.0560	1.58194
Valid N (listwise)	135				

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Tabel 1 menyajikan hasil analisis deskriptif berdasarkan 135 observasi dalam penelitian ini. Selama rentang waktu lima tahun, variabel terikat, yakni nilai perusahaan (PBV), mencatat nilai minimum 0,13, nilai maksimum 82,45, rata-rata sekitar 5,8176, dan standar deviasi sekitar 12,39102, artinya pada PBV sebarannya besar, karena standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Variabel struktur modal, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), menunjukkan nilai minimum 0,08, nilai maksimum 4,95, rata-rata sekitar 0,8522, dan standar deviasi sekitar 0,76929, artinya pada DER sebarannya wajar, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Variabel *Tax Avoidance* diukur dengan *Effective Tax Rate* (ETR), menunjukkan nilai minimum sebesar 0,03, nilai maksimum 0,96, rata-rata sekitar 0,2770, dan standar deviasi sekitar 0,11578, artinya pada ETR sebarannya wajar, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Variabel moderasi, yaitu profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), memiliki nilai minimum sekitar 0,00, nilai maksimum 0,54, rata-rata sekitar 0,1196, dan standar deviasi sekitar 0,10873, artinya pada ROA sebarannya wajar, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Variabel interaksi dari profitabilitas dan struktur modal (ROADER) memiliki nilai minimum sekitar 0,00, nilai maksimum 1,10, rata-rata sekitar 0,1111, dan standar deviasi sekitar 0,21372, artinya pada ROA*DER sebarannya besar, karena

standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya. Sementara itu, variabel interaksi dari profitabilitas dan *Tax Avoidance* (ROAETR) memiliki nilai minimum sekitar 0,00, nilai maksimum 0,0301, rata-rata sekitar 0,0301, dan standar deviasi sekitar 0,02800, artinya pada ROA*ETR sebarannya wajar, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Variabel kontrol, yakni ukuran perusahaan (*firm size*), menunjukkan nilai minimum sekitar 25,80, nilai maksimum 32,37, rata-rata sekitar 29,0560, dan standar deviasi sekitar 1,58194, artinya pada *firm size* sebarannya wajar, karena nilai standar deviasinya lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	-34.725	17.973		-1.932	.056
	DER	6.642	1.257	.412	5.283	.000
	ETR	-11.417	8.293	-.107	-1.377	.171
	SIZE	1.309	.611	.167	2.143	.034

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diatas, maka diketahui bahwa konstanta pada kolom *Unstandardized Coefficients* memiliki nilai sebesar -34,725, koefisien variabel struktur modal (DER) memiliki nilai 6,642, koefisien variabel *Tax Avoidance* (ETR) sebesar -11,417 dan koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 1,309. Dengan demikian, Persamaan regresi yang dihasilkan dari model regresi linier berganda penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = (-34,725) + (6,642) DER + (-11,417) ETR + (1,309) SIZE + e$$

Berdasarkan persamaan PBV pada analisis regresi linier berganda ini, mencatatkan bahwa nilai konstanta sebesar -34,725 menunjukkan bahwa ketika variabel independen (struktur modal, *Tax Avoidance*, dan ukuran perusahaan) dianggap konstan, maka variabel dependen penelitian, yaitu nilai perusahaan, akan mengalami penurunan sebesar 34,725. Koefisien regresi untuk variabel struktur modal (DER) sebesar 6,642 memiliki arti bahwa jika terjadi kenaikan satu unit pada variabel struktur modal akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sebesar 6,642. Koefisien regresi variabel *Tax Avoidance* (ETR) sebesar -11,417 menunjukkan bahwa kenaikan satu unit pada variabel *Tax Avoidance* akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 11,417. Selain itu, koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel kontrol sebesar 1,309 memiliki arti bahwa kenaikan satu unit pada variabel ukuran perusahaan akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 1,309.

Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Tabel 3. Hasil Uji Signikansi Simultan (Uji f)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4607.222	3	1535.741	12.600	.000 ^a
	Residual	15966.803	131	121.884		
	Total	20574.025	134			

a. Predictors: (Constant), *SIZE*, ETR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan atau disebut dengan Uji f pada tabel 3 diketahui bahwa F hitung 12,600 > F tabel bernilai 3,06 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, yang artinya bahwa variabel struktur modal, *Tax Avoidance* dan *firm size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan yang dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 4. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model	Sig.	Keterangan
1 (Constant)	.056	
DER	.000	Signifikan
ETR	.171	Tidak Signifikan
SIZE	.034	Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,000 < 0,05 berdasarkan hasil uji t. Hal ini membuktikan bahwa H_1 diterima yang berarti struktur modal mempunyai nilai signifikansi 0,171 > 0,05 dan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa H_2 ditolak yang berarti tidak ada pengaruh secara signifikan *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan secara parsial.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
dimension0	1	.473 ^a	.224	1.104.011

a. Predictors: (Constant), *SIZE*, ETR, DER

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari hasil uji yang telah dilakukan, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,206. Angka ini mengindikasikan bahwa kontribusi atau efektivitas model regresi pada penelitian ini, yang melibatkan variabel independen seperti struktur modal, *Tax Avoidance*, dan *firm size* terhadap variabel dependennya, yaitu nilai perusahaan, sebesar 20,6%. Sementara itu, sekitar 79,4% sisanya kemungkinan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Analisis Regresi Pemoderasi

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Pemoderasi (*Moderated Regression Analysis*)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20.182	7.657		-2.636	.009
	DER	-5.121	.924	-.318	-5.542	.000
	ETR	4.235	3.928	.040	1.078	.283
	ROA	56.815	26.068	.499	2.179	.031
	ROA*DER	73.712	4.880	1.271	15.106	.000
	ROA*ETR	-333.194	93.831	-.753	-3.551	.001
	SIZE	.834	.266	.106	3.130	.002

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari hasil uji regresi pemoderasi (MRA) diatas menunjukkan bahwa nilai konstanta yang terletak pada kolom *Unstandardized Coefficients* tercatat nilai sebesar -20,182, koefisien ROA*DER mencatatkan nilai 73,712 dan koefisien ROA*ETR sebesar -333,194. Dari output *spss*, diperoleh persamaan regresi dari model regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = (-20,182) + (-5,121) DER + (4,235) ETR + (56,815) ROA + 73,712 ROA*DER + (-333,194) ROA*ETR + (0,834) SIZE + e$$

Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Tabel 7. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji f)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17827.346	6	2971.224	138.464	.000 ^a
	Residual	2746.679	128	21.458		
	Total	20574.025	134			

a. Predictors: (Constant), *SIZE*, ETR, DER, ROA*ETR, ROA*DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari Tabel 7, dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 138,464, yang lebih tinggi dari nilai F tabel 2,28, dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini membuktikan bahwa variabel struktur modal, *Tax Avoidance*, profitabilitas, interaksi profitabilitas dan struktur modal, interaksi profitabilitas dengan *Tax Avoidance*, serta variabel moderasi *firm SIZE* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif (Ha) diterima.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model		Sig.	Keterangan
1	(Constant)	.009	
	DER	.000	Signifikan
	ETR	.283	Tidak Signifikan
	ROA	.031	Signifikan
	ROA*DER	.000	Signifikan
	ROA*ETR	.001	Signifikan
	<i>SIZE</i>	.002	Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari hasil uji t, dapat disimpulkan bahwasanya variabel interaksi profitabilitas dengan struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H3 diterima, menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Sementara itu, hasil uji t untuk variabel struktur modal menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini membuktikan bahwa H4 diterima, yang berarti bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *Tax Avoidance* dan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
dimension0	1	.931 ^a	.866	.860

a. Predictors: (Constant), *SIZE*, *ETR*, *DER*, *ROA*ETR*, *ROA*DER*, *ROA*

Sumber: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan nilai koefisien determinasi yang telah diuji, *Adjusted R Square* pada penelitian ini mencapai 0,860. Angka ini memberikan gambaran tentang sejauh mana efektivitas atau kontribusi model regresi yang diterapkan dalam penelitian, yang melibatkan variabel independen seperti struktur modal, *Tax Avoidance*, profitabilitas, interaksi profitabilitas dan struktur modal, interaksi profitabilitas dan *Tax Avoidance*, serta *firm size*, terhadap variabel dependennya, yaitu nilai perusahaan. Dengan tingkat 86%, model ini mampu menjelaskan variasi dalam nilai perusahaan, sementara 14% sisanya kemungkinan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi parsial (Uji t) pada tabel 4, hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari temuan ini, *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan metrik penting yang dapat digunakan investor untuk mengevaluasi prospek masa depan suatu perusahaan. Hal ini terutama terjadi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 hingga 2020. Peningkatan DER dapat diartikan sebagai tanda peluang pertumbuhan perusahaan, yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara signifikan.

Temuan ini selaras dengan teori agensi, yang menekankan tanggung jawab manajer sebagai agen untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemilik (prinsipal). Dalam konteks ini, manajer diharapkan bertindak sesuai kepentingan pemilik dengan memanfaatkan utang untuk ekspansi usaha, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian mendukung teori *Modigliani-Miller* (MM) dan *Trade-off Theory*, yang juga menjadi dasar teoretis penelitian ini. Penggunaan utang dianggap dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan karena biaya bunga utang dapat menurunkan jumlah pembayaran pajak, dan posisi modal di bawah titik optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal menjadi sinyal penting bagi investor dalam mengevaluasi kondisi perusahaan. Temuan ini setuju dengan penelitian sebelumnya, seperti Hidayat *et al.* (2020) dan Hirdinis (2019), yang menegaskan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi parsial (Uji t) pada tabel 4, Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini ditolak bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis membuktikan tingkat signifikansi $0,171 > 0,05$, menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari temuan ini, dapat disimpulkan bahwa *Effective Tax Rate* (ETR) tidak dapat dijadikan indikator utama bagi investor dalam menilai kemajuan perusahaan di masa depan. Variasi dalam tingkat ETR tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor, terutama pada saham-saham perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori agensi, yang mengasumsikan bahwa ada asimetri informasi antara pemegang saham dan manajer melalui praktik penghindaran pajak. Meskipun teori agensi mengimplikasikan bahwa manajer seharusnya bertindak untuk meningkatkan keuntungan pemilik dengan melakukan penghindaran pajak, hasil penelitian membuktikan bahwa *Tax Avoidance* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, temuan ini juga tidak mendukung teori sinyal, di mana *Tax Avoidance* seharusnya dapat menjadi sinyal bagi investor dalam mengevaluasi kondisi perusahaan. Meskipun beberapa penelitian sebelumnya, seperti Harventy (2016) dan Dinah & Darsono (2017), menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, temuan penelitian ini sejalan dengan Ester & Hutabarat (2020) dan Handayani (2020), yang menyatakan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Dalam Memoderasi Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi parsial (Uji t) pada tabel 8, Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai moderator terhadap pengaruh antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan tingkat signifikansi variabel interaksi antara profitabilitas dan struktur modal sebesar $0,000 < 0,05$, menandakan bahwa profitabilitas secara signifikan memoderasi pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai 2020, profitabilitas mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor tersebut berhasil mengoptimalkan penggunaan ekuitas dan hutang dari kreditur untuk meningkatkan nilai perusahaan, terutama dengan dukungan *Return on Assets* (ROA) yang mencerminkan kinerja manajemen. Hal ini membuat perusahaan lebih menarik bagi calon investor, memicu kenaikan permintaan saham, dan akibatnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Kesimpulan ini sejalan dengan teori *Signalling*, di mana peningkatan profitabilitas menjadi isyarat yang baik bagi investor, yang pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian sebelumnya seperti Hidayat *et al.* (2020), Pramuarti (2020), dan Yando (2018), yang juga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian Hirdinis (2019) dan Sihombing, Astuty & Irfan (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki peran sebagai moderator dalam hubungan tersebut. Berdasarkan klasifikasi variabel moderasi menurut Solimun (2011) dalam Rahmayanti & Agustin (2018), variabel profitabilitas dapat dikategorikan sebagai *Quasi Moderation*.

Pengaruh Profitabilitas Dalam Memoderasi Hubungan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian signifikansi parsial (Uji t) pada tabel 8, Hipotesis keempat (H4) dalam temuan ini bahwa profitabilitas sebagai moderator terhadap pengaruh antara *Tax Avoidance* dan nilai perusahaan. Hasil analisis menunjukkan tingkat signifikansi variabel interaksi profitabilitas dan *Tax Avoidance* sebesar $0,001 < 0,05$, mengindikasikan bahwa profitabilitas secara signifikan memoderasi dan melemahkan hubungan antara *Tax Avoidance* dan nilai perusahaan. Pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai 2020, profitabilitas dapat memperlemah dampak *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini menyiratkan bahwa pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan menjadi kurang signifikan ketika suatu perusahaan mencapai tahap profitabilitas yang tinggi. Semakin besar keuntungan suatu Perusahaan maka semakin kecil kemungkinan manajer untuk

melakukan *Tax Avoidance*, karena perusahaan cenderung lebih patuh dalam membayar pajak saat mendapatkan laba. Hasil ini sejalan dengan penelitian Jonathan & Tandean (2016), yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempunyai dampak secara signifikan terhadap hubungan antara *Tax Avoidance* dan nilai perusahaan. Kesimpulan ini juga mendukung penelitian Pramuarti (2020), yang menemukan bahwa profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan klasifikasi variabel moderasi menurut Solimun (2011) dalam Rahmayanti & Agustin (2018), variabel profitabilitas dapat dikategorikan sebagai *Pure Moderation*.

5. Simpulan

Dari hasil uji regresi linear berganda dan MRA yang telah dilakukan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: Struktur Modal (*Debt Equity Ratio / DER*) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value / PBV*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tax Avoidance (Effective Tax Rate / ETR)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value / PBV*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas (*Return on Assets / ROA*) memoderasi pengaruh Struktur Modal (*Debt Equity Ratio / DER*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value / PBV*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berperan sebagai *Quasi Moderation*. Profitabilitas (*Return on Assets / ROA*) juga memoderasi pengaruh *Tax Avoidance (Effective Tax Rate / ETR)* terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value / PBV*) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas berperan sebagai *Pure Moderation*.

Saran

Dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan, terutama terkait kebijakan hutang, disarankan agar perusahaan memfokuskan upaya pada peningkatan nilai bisnis, sehingga dapat lebih kompetitif dalam memperoleh kepercayaan dari para investor. Selain itu, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan proksi yang digunakan untuk mendalaminya. Meskipun penelitian ini telah memberikan wawasan yang berharga, namun periode penelitian yang terbatas pada 2016-2020 dengan sampel 135 perusahaan menunjukkan adanya peluang untuk penelitian lebih lanjut. Untuk penelitian mendatang, disarankan agar peneliti mempertimbangkan perluasan ukuran sampel dengan memperpanjang periode penelitian. Hal ini akan membuka peluang yang jauh lebih besar untuk memahami kondisi sebenarnya dan mengamati tren jangka panjang. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan objek penelitian yang lebih luas, tidak hanya terbatas pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Melibatkan industri lainnya dapat memberikan tambahan pengetahuan yang lebih holistik tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di berbagai sektor.

Referensi

- Brigham, E. F., & Gapenski, L. C. (2006). *Intermediate Financial Management*. New York: The Dryden Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan (8th ed.)*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Essentials of Financial Management (11th ed.)*. Jakarta: Salemba Empat. (Translated by Ali Akbar Y.)
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Perusahaan Manufaktur*. Retrieved from <http://www.idx.co.id> on

October 10, 2021.

- Dinah, A. F., & Darsono. (2017). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1-15.
- Ester, Y., & Hutabarat, F. (2020). Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia*, 5(2), 165-176.
- Fau, N. R. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. (*Undergraduate thesis*). Universitas Negeri Yogyakarta.
- Gumanti, T. A. (2017). *Keuangan Korporat Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, M. M. (2011). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, R. (2020). Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 5(2), 159-168.
- Harventy, G. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revin Akuntansi dan Keuangan*, 6(2), 895-906.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2), 127-148.
- Hidayat, A., Rohaeni, N., & Nuraeni, Y. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderator Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *LèKTORAS*, 2(01).
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174-191.
- Jonathan, J., & Tandean, V. A. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. In *Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu Unisbank 2016*. Stikubank University.
- Manurung, V. L., & Simbolon, M. R. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen dan Bisnis (JTIMB)*, 3(2), 68-79.
- Martani, D. dkk. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Panggabean, M. R. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2017). *Jurnal Kajian Bisnis*, 26(1), 82-94.
- Pramuarti, D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan dengan Indeks Kehati di BEI tahun 2015-2019). (*Undergraduate thesis*). Universitas Sebelas Maret.
- Priantara, D. (2013). *Fraud Auditing & Investigation*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rahmayanti, & Agustin, W. (2018). Pengaruh Debt Financing Dan Equity Financing Terhadap

- Kinerja Keuangan Bank Syariah Dengan Non Performing Financing Sebagai Variabel Moderating (Studi pada Bank Umum Syariah yang Listing di BI periode 2013-2017). (*Undergraduate thesis*). STIE PGRI Dewantara.
- Retno, R., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, 1(1), 84-103.
- Safitri, K. A., & Muid, D. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Leverage, Capital Intensity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4), 1-11.
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(5).
- Septiana, B. (2019). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Koneksi Politik Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). (*Undergraduate thesis*). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura.
- Siahan, H. (2004). Teori Optimalisasi Struktur Modal dan Aplikasinya di dalam Memaximumkan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Moneter*, 7(1), 34-46.
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan, I. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *BIRCI-Journal: Budapest International Research and Critics Institute Journal: Humanities and Social Sciences*, 4(3), 6585-6591.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Victory, G., & Cheisviyani, C. (2016). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal WRA*, 4(1).
- Yando. (2018). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *JIM UPB*, 6(1), 1-11.
- Yorke, S. M., Amidu, M., & Boateng, C. A. (2016). Pengaruh Manajemen Laba dan Penghindaran Pajak Perusahaan atas Nilai Perusahaan. *International Journal of Management Practice*, 9(2), 112-131.

Declarations

Funding

The authors received no financial support for the research and publication of this article.

Conflicts of interest/ Competing interests:

The authors have no conflicts of interest to declare that are relevant to the content of this article.

Data, Materials and/or Code Availability:

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.