

PERAN MANAJEMEN PAJAK DALAM MEMODERASI HUBUNGAN PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN *CAPITAL INTENSITY* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN EMITEN *IDX* SEKTOR ENERGI PERIODE 2021-2025

Alicia Yosevin Bakara¹, Mazmur Pardede², Arya Gina Tarigan³

¹⁻³ Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Kristen Indonesia

*Penulis Korespondensi: aliciayosevinbkr@gmail.com, mazmur.pardede@uki.ac.id,
aryagina.tarigan@uki.ac.id

Abstract. *This study examines the effect of profitability (ROE), leverage (DER), and capital intensity (CAPIN) on firm value (PBV), with tax management (ETR) acting as a moderating variable. Using panel data from 34 energy sector companies listed on IDX for the 2021-2025 period analyzed via the Random Effect Model (Stata 15), the research reveals that firm value is positively and significantly affected by profitability, and negatively and significantly affected by leverage, while capital intensity shows no significant effect. In terms of moderation, tax management strengthens the effect of leverage on firm value, but fails to moderate the relationship of profitability and capital intensity with firm value. Simultaneously, the combined independent variables demonstrate a positive and significant effect, with an R^2 value of 29,30%. Theoretically these findings align with the premises of Signaling Theory and Trade-off Theory, while offering practical insights for optimizing capital structure decisions and tax planning efficiency.*

Keywords: *Firm Value, Profitability, Leverage, Capital Intensity, Tax Management, Sector Energy.*

Abstrak. Penelitian menguji pengaruh profitabilitas (*ROE*), *leverage* (*DER*), dan *capital intensity* (*CAPIN*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*), dengan menempatkan manajemen pajak (*ETR*) sebagai pemoderasi. Menggunakan data panel dari 34 emiten energi *IDX* periode 2021-2025 yang dianalisis via *Random Effect Model* (Stata 15), penelitian menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif signifikan oleh profitabilitas dan secara negatif signifikan oleh *leverage*, sedangkan *CAPIN* tidak menunjukkan signifikansi. Dari sisi moderasi, manajemen pajak memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memoderasi hubungan profitabilitas maupun *capital intensity*. Secara simultan, gabungan variabel independen terbukti berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai R^2 sebesar 29,30%. Secara teoritis, temuan sejalan dengan premis *Signaling Theory* dan *Trade-off Theory*, serta menawarkan masukan praktis bagi optimalisasi keputusan struktur modal dan efisiensi perencanaan pajak.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, *Capital Intensity*, Manajemen Pajak, Sektor Energi.

1. LATAR BELAKANG

Emiten yang telah melakukan penawaran umum perdana (*go public*) menuntut transformasi fokus strategis dari sekedar profitabilitas jangka pendek menuju optimalisasi nilai perusahaan secara berkelanjutan. Nilai ini menjadi indikator komprehensif atas penilaian publik terhadap proyeksi pertumbuhan, ketahanan fundamental, dan efektivitas manajemen risiko. Dalam studi keuangan, metrik ini umumnya diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (*PBV*), yang mengidentifikasi besarnya harga premium yang bersedia dibayar oleh pasar di atas nilai buku ekuitasnya. Tingginya penilaian pasar memberikan sinyal positif atas kapabilitas emiten dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham serta menjaga keberlanjutan usahanya Suryanti *et al.*, (2025).

Untuk memicu apresiasi pasar tersebut, profitabilitas menjadi variabel kunci yang paling disorot oleh investor. Kinerja tercermin melalui *Return on Equity (ROE)*, yaitu rasio yang mengukur efektivitas pengelolaan ekuitas dalam menghasilkan keuntungan bersih. Merujuk pada *signaling theory*, rasio pengembalian ekuitas yang tinggi berfungsi sebagai instrumen sinyal yang kredibel mengenai keunggulan operasional entitas Saputri & Giovanni, (2021). *ROE* memegang posisi strategis dalam membentuk ekspektasi pemodal karena secara eksplisit mencerminkan efisiensi penggunaan dana milik pemegang saham.

Kendati demikian, pencapaian profitabilitas tinggi kerap berkaitan erat dengan strategi pendanaan yang mengandung risiko. Dalam membiayai aktivitas operasional maupun ekspansi, manajemen dihadapkan pada pilihan struktur modal berbasis utang yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio (DER)*. Perspektif *trade-off theory* menjelaskan bahwa penggunaan utang dapat memberikan insentif berupa perlindungan pajak melalui beban bunga (*interest tax shield*). Namun demikian, penambahan porsi utang yang melampaui batas ideal dapat memicu peningkatan risiko kebangkrutan (*financial distress*) dan membengkaknya biaya keagenan (*agency costs*) Siswanto *et al.*, (2022).

Selain aspek laba dan kebijakan pembiayaan, karakteristik struktural internal seperti *Capital Intensity (CAPIN)* turut menjadi faktor penting dalam menentukan apresiasi investor. Rasio intensitas modal menggambarkan tingkat agresivitas emiten dalam mengalokasikan sumber daya keuangannya ke dalam bentuk aset tetap. Alokasi aset tetap yang besar mencerminkan komitmen investasi jangka panjang untuk memperkuat kapabilitas operasional dan menciptakan keunggulan kompetitif. Beban penyusutan tahunan yang timbul dari aktiva tetap juga dapat dimanfaatkan sebagai perisai pajak legal (*non-debt tax shield*).



Gambar 1. Grafik Pergerakan Dinamika Sektor Energi Periode 2021-2025

Kajian terhadap kombinasi berbagai variabel diatas menjadi sangat mendesak ketika difokuskan pada emiten sektor energi *IDX* periode 2021-2025. Sektor ini merupakan pilar utama perekonomian nasional, namun dicirikan oleh volatilitas ekstrem akibat dinamika harga komoditas global, disrupsi rantai pasok geopolitik, serta transisi menuju energi bersih. Guna menjembatani kompleksitas kinerja keuangan dan faktor eksternal fiskal, manajemen pajak (*ETR*) diintegrasikan sebagai variabel pemoderasi. *ETR* merefleksikan beban pajak aktual yang ditanggung emiten dari total laba sebelum pajak Wicaksono *et al.*, (2024). Penelitian ini merumuskan *novelty* dengan menguji intekasi dinamis *ETR* terhadap *ROE*, *DER* dan *CAPIN* secara simultan dan parsial pada model regresi data panel.

2. KAJIAN TEORITIS

Agency Theory (Jensen & Meckling, 1979) mengonseptualisasikan benturan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Dalam konteks industri berbasis intensitas modal seperti sektor energi, tingkat profitabilitas yang tinggi berpotensi mereduksi perilaku oportunistik manajerial karena kinerja keuangan yang positif meningkatkan transparansi operasional emiten. Di sisi lain, penggunaan *leverage* keuangan berfungsi sebagai instrumen pengikat (*bonding mechanism*) yang membatasi penggunaan *free cash flow* secara tidak efisien oleh manajemen, sehingga mendorong keberatan keputusan strategis yang berorientasi pada pemenuhan kepentingan pemegang saham Windy Freshillya *et al.*, (2025).

Signaling Theory (Spence, 1973) menjelaskan mekanisme manajemen dalam menyampaikan informasi atau isyarat mengenai kondisi internal dan prospek emiten kepada public untuk mengatasi asimetri informasi. Di pasar modal, capaian profitabilitas berbasis ekuitas melalui *Return on Equity (ROE)* yang tinggi dipersepsikan oleh investor sebagai sinyal positif terkait efisiensi pengoperasian modal. Di sisi lain, proporsi *Debt to Equity Ratio (DER)* yang melewati batas optimal ditangkap oleh pelaku pasar sebagai sinyal meningkatnya ketidakpastian likuiditas serta potensi krisis keuangan entitas Widyantara *et al.*, (2024).

Merujuk pada landasan teoritis Modigliani & Miller (1963) yang disempurnakan oleh Kraus dan Litzenberger (1973), *Trade-off Theory* menegaskan bahwa struktur modal ideal terbentuk ketika emiten mampu menyeimbangkan faedah dan konsekuensi dari pembiayaan utang. Penggunaan utang menghadirkan insentif ekonomis berupa efisiensi

fiskal (*tax shield*) atas pembayaran bunga. Meskipun demikian, pengeluaran kewajiban utang yang berlebihan akan meningkatkan potensi biaya kesulitan keuangan (*financial distress costs*), sehingga keputusan struktur modal selalu berada pada kalkulasi *trade-off* untuk memaksimalkan nilai perusahaan Wagisuwari & Sitorus, (2024).

VARIABEL PENELITIAN

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Profitabilitas emiten berfungsi sebagai stimulan informasi krusial yang mengomunikasikan kualitas tata kelola manajerial serta prospek ekspansi bisnis di masa depan kepada publik. Pertumbuhan rasio *ROE* yang solid secara konsisten akan ditangkap sebagi sinyal positif oleh para pemodal. Saputri & Giovanni, (2021) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki kontribusi signifikan dalam memicu kenaikan nilai pasar emiten. Sentimen positif tersebut secara otomatis mempertebal basis kepercayaan investor atas kontinuitas performa keuangan emiten di masa mendatang.

Leverage dengan Nilai Perusahaan

Trade-off Theory menguraikan bahwa penyerapan instrumen utang memberikan keuntungan ganda berupa perlindungan fiskal yang berasal dari insentif biaya bunga pengurang pajak. Dari sudut pandang, *Signaling Theory*, tingkat *leverage* yang tinggi juga dapat memicu interpretasi yang beragam di kalangan pelaku pasar. Sebagian investor mungkin menangkap penambahan utang sebagai isyarat positif bahwa emiten memiliki proyek ekspansi yang menjanjikan di masa depan.

Capital Intensity dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Signaling Theory*, keputusan strategis suatu emiten untuk melakukan alokasi investasi berskala besar pada aktiva tetap dapat diinterpretasikan sebagai positif mengenai prospek pertumbuhan dan ekspansi masa depan. Alamsah & Adi, (2022) membuktikan bahwa tingkat intensitas modal memiliki kontribusi nyata terhadap penilaian pasar, karena rasio tersebut mencerminkan derajat efisiensi penggunaan aktiva emiten dalam menciptakan penjualan dan mendatangkan keuntungan.

Tabel 1. Operasional Variabel dan Pengukuran

Variabel	Proksi / Indikator	Rumus Pengukuran	Skala
Nilai Perusahaan (Y)	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	Harga Saham per Lembar / Nilai Buku Ekuitas per Lembar	Rasio
Profitabilitas (X1)	<i>Return on Equity (ROE)</i>	Laba Bersih Setelah Pajak / Total Ekuitas	Rasio
<i>Leverage</i> (X2)	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Total Liabilitas / Total Ekuitas	Rasio

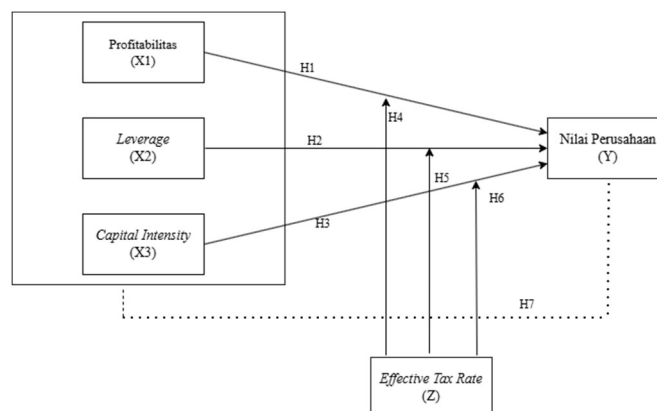
**PERAN MANAJEMEN PAJAK DALAM MEMODERASI HUBUNGAN PROFITABILITAS,
LEVERAGE, DAN CAPITAL INTENSITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN EMITEN IDX
SEKTOR ENERGI PERIODE 2021-2025**

<i>Capital Intensity</i> (X3)	<i>CAPIN</i>	Total Aset Tetap Bersih / Total Aset	Rasio
Manajemen Pajak (Z)	<i>Effective Tax rate</i> (<i>ETR</i>)	Beban Pajak Penghasilan / Laba Sebelum Pajak	Rasio

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Model konseptual penelitian dijelaskan dalam rerangka pemikiran sebagai berikut

;



Gambar 2. Rerangka Pemikiran

Berdasarkan rerangka pemikiran yang telah dipaparkan, hipotesis yang diajukan dalam penelitian disusun ;

- H¹: Profitabilitas berpengaruh, tidaknya terhadap nilai perusahaan
- H²: *Leverage* berpengaruh, tidaknya terhadap nilai perusahaan
- H³: *Capital Intensity* berpengaruh, tidaknya terhadap nilai perusahaan
- H⁴: Manajemen Pajak memoderasi, tidaknya pengeruh hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan
- H⁵: Manajemen Pajak memoderasi, tidaknya pengeruh hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan
- H⁶: Manajemen Pajak memoderasi, tidaknya pengeruh hubungan *capital intensity* terhadap nilai perusahaan
- H⁷: Profitabilitas, *Leverage* dan *Capital Intensity* berpengaruh, tidaknya secara simultan terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Penelitian menerapkan metode kuantitatif berbentuk riset eksplanatif yang mengaplikasikan pemodelan regresi data panel. Populasi mencakup 91 emiten bisnis di sektor energi *IDX*. Penentuan sampel dilakukan melalui prosedur *purposive sampling*

berdasarkan kriteria ketersediaan laporan keuangan tahunan secara konsisten sepanjang periode 2021-2025, serta keterpenuhan indikator *ROE*, *DER*, *CAPIN*, *ETR* dan *PBV*. Atas dasar kriteria tersebut, teridentifikasi sebanyak 34 emiten yang memenuhi syarat, sehingga menghasilkan total 170 unit pengamatan (*firm-year*).

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

Karakteristik Sampel	Jumlah
Emiten <i>IDX</i> sektor energi	91
Emiten IPO periode 2021-2025	(31)
Emiten sektor energi tidak mempublikasikan laporan tahunan	(26)
Jumlah emiten yang memenuhi syarat	34
Jumlah populasi (34 emiten x 5 tahun)	170

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif dan Matriks Korelasi

11 . summarize

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
no	170	17.5	9.839691	1	34
tahun	170	2023	1.418391	2021	2025
pbv	170	.8471494	1.243187	.0001	9.9315
roe	170	.22898	.2368731	0	1.2466
der	170	1.065324	1.379193	.052	10.7907
capin	170	.2820571	.242438	.0023	.864
etr	170	.3160806	.4926794	.0054	4.9671

Gambar 3. Statistik Deskriptif Penelitian

Sumber : Output Stata 15.

Rata-rata *PBV* sebesar 0,8471 mengindikasikan bahwa emiten sektor periode 2021-2025 secara umum berada pada kondisi *undervalued* di pasar modal. Rata-rata *ROE* tercatat sebesar 22,90% mengindikasikan profitabilitas operasional yang relative sehat. Rata-rata *DER* sebesar 1,0653 menandakan struktur modal yang sedikit didominasi kewajiban utang.

Evaluasi dan Pemilihan Pemodelan Regresi Data Panel

Penentuan estimasi model regresi data panel terbaik dilakukan melalui tahapan pengujian spesifikasi bertahap dengan bantuan perangkat lunak Stata 15, yang mencakup serangkaian prosedur pengujian berikut ;

- Uji *Chow* : Hasil pengujian statistik menunjukkan tingkat signifikansi yang memadai untuk menolak *Common effect model (CEM)*, sehingga penetapan model dialihkan pada *Fixed Effect Model (FEM)*.
- Uji *Lagrange Multiplier (LM)* : Nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0000 ($p < 0,05$), yang mengonfirmasi bahwa *Random Effect Model (REM)* memiliki tingkat presisi estimasi yang lebih baik dibandingkan *CEM*.
- Uji *Hausman* : Hasil statistik menghasilkan nilai *p-value* sebesar 0,9120 ($p > 0,05$). Menunjukkan bahwa asumsi efek acak terpenuhi, sehingga *Random Effect Model (REM)* secara resmi ditetapkan sebagai model terbaik dalam penelitian.

Estimasi Model Regresi *Robust Random Effect* dan Analisis Moderasi (*MRA*)

```

39 . xtreg pbv roe der capin roeetr deretr capinetr, re robust

Random-effects GLS regression              Number of obs   =       170
Group variable: no                        Number of groups =       34

R-sq:                                     Obs per group:
      within = 0.2530                               min =         5
      between = 0.3409                             avg =        5.0
      overall = 0.2930                               max =         5

corr(u_i, X)  = 0 (assumed)                Wald chi2(6)     =    124.38
                                              Prob > chi2      =     0.0000

                                         (Std. Err. adjusted for 34 clusters in no)

```

	pbv	Coef.	Robust Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
roe		4.428275	1.22805	3.61	0.000	2.021342	6.835208
der		-.3374532	.1171721	-2.88	0.004	-.5671063	-.1078001
capin		1.325746	.9938991	1.33	0.182	-.62226	3.273753
roeetr		-7.21675	4.809327	-1.50	0.133	-16.64286	2.209357
deretr		.3141639	.1195567	2.63	0.009	.079837	.5484908
capinetr		.0530556	.4132333	0.13	0.898	-.7568668	.8629779
_cons		.0992815	.2566797	0.39	0.699	-.4038014	.6023644
sigma_u		.6207542					
sigma_e		.88018429					
rho		.33216879	(fraction of variance due to u_i)				

Gambar 4. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Sumber : Output Stata 15.

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4, model estimasi regresi data panel dapat dirumuskan ke dalam persamaan matematis berikut ;

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROE_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 CAPIN_{it} + \beta_4 (ROE \times ETR) + \beta_5 (DER \times ETR) + \beta_6 (CAPIN \times ETR) + \epsilon_{it}$$

$$PBV_{it} = 0,0993 + 4,4283 ROE_{it} - 0,3375 DER_{it} + 1,325 CAPIN_{it} - 7,2168 (ROE \times ETR)_{it} + 0,3142 (DER \times ETR)_{it} + 0,0531 (CAPIN \times ETR)_{it} + \epsilon_{it}$$

Pembahasan Temuan Empiris

1. Analisis Pengaruh Profitabilitas (*ROE*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

Hasil pengujian empiris membuktikan bahwa *ROE* memberikan kontribusi positif dan signifikan terhadap peningkatan *PBV* ($p = 0,000 < 0,05$). Temuan ini memperkuat validitas *signaling theory*, dimana kapabilitas emiten dalam mencetak laba berbasis ekuitas ditangkap oleh publik sebagai sinyal prospektif yang mampu mengeskalisasi optimisme di pasar modal Indonesia. Efektivitas entitas sektor energi dalam mentransformasikan modal sendiri menjadi keuntungan bersih direspon sebagai informasi fundamental yang menguntungkan. Tingkat pengembalian ekuitas yang optimal memicu ekspektasi positif investor terkait potensi pembagian dividen serta perolehan *capital gain* di masa mendatang, yang pada akhirnya mendorong minat beli saham dan meningkatkan nilai pasarnya di atas nilai buku.

2. Analisis Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

Estimasi regresi menunjukkan keberadaan pengaruh negatif dan signifikan dari *DER* terhadap *PBV* ($p = 0,004 < 0,05$). Selaras dengan *Trade-off Theory*, peningkatan rasio utang yang tinggi pada sektor energi meningkatkan risiko kesulitan keuangan (*financial distress*) serta risiko likuiditas akibat tingginya volatilitas komoditas, sehingga direspon negatif oleh pelaku pasar. Dalam lanskap bisnis energi yang dinamis dan rentan terhadap gejolak harga komoditas, proporsi utang yang terlalu dominan membebani kewajiban tetap yang tinggi. Meningkatkan eksposur terhadap risiko likuiditas dan kebangkrutan. Merespons potensi risiko tersebut, para pelaku pasar cenderung melakukan koreksi atau memberikan penilaian yang lebih konservatif terhadap nilai pasar.

3. Analisis Pengaruh *Capital Intensity (CAPIN)* terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

Analisis statistik membuktikan bahwa *CAPIN* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap *PBV* ($p = 0,182 > 0,05$). Ketidakmampuan variabel ini dalam memengaruhi valuasi mengisyaratkan bahwa penilaian investor *IDX* tidak didasarkan pada besarnya modal yang terikat pada aset tetap. Investor lebih mengedepankan aspek produktivitas dan kapabilitas manajemen dalam mengeksploitasi aset tersebut untuk menghasilkan *free cash flow*, alih-alih hanya berfokus pada akumulasi fisik aset tetap. Besarnya aset yang tidak diimbangi dengan efisiensi operasional hanya akan menjadi aset tidak produktif yang membebani biaya pemeliharaan.

4. Analisis Peran Manajemen Pajak (*ETR*) dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas (*ROE*) terhadap Nilai Perusahaan (*PBV*)

Interaksi $ROExETR$ tidak signifikan ($p = 0,133 > 0,05$). Pasar tetap mengapresiasi perolehan laba bersih secara langsung tanpa terlalu terpengaruh oleh variasi beban pajak efektif yang ditanggung emiten. Hasil memperlihatkan bahwa penilaian investor terhadap tingkat keuntungan ekuitas bersifat langsung dan independen. Pasar merespons capaian laba bersih emiten sebagai indikator kinerja utama tanpa terlalu dipengaruhi oleh variasi beban pajak efektif yang ditanggung. Mekanisme transmisi sinyal profitabilitas ke harga saham berjalan secara mandiri tanpa membutuhkan intervensi variabel tata kelola pajak.

5. Analisis Peran Manajemen Pajak (ETR) dalam Memoderasi Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Interaksi $DERxETR$ terbukti signifikan positif ($p = 0,009 < 0,05$; koef = 0,3142). Temuan ini membuktikan peran moderasi ETR yang memperkuat/memitigasi dampak negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Nilai ETR yang optimal memaksimalkan manfaat perlindungan pajak bunga utang (*interest tax shield*), sehingga mengompensasi kekhawatiran risiko utang dan meningkatkan apresiasi pasar. Sesuai dengan landasan *Trade-off Theory*, keberadaan utang menghadirkan insentif berupa perlindungan pajak dari biaya bunga. Ketika emiten dapat mengombinasikan struktur utang dengan pengelolaan ETR secara efisien, penghematan pajak yang dihasilkan dapat memitigasi risiko biaya utang tersebut. Efisiensi fiskal ini memberikan *cushioning effect* yang menenangkan kekhawatiran investor, sehingga nilai pasar emiten tetap terjaga.

6. Analisis Peran Manajemen Pajak (ETR) dalam Memoderasi Pengaruh *Capital Intensity* ($CAPIN$) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Interaksi $CAPINxETR$ tidak signifikan ($p = 0,898 > 0,05$), menunjukkan bahwa efek pajak non-utang dari depresiasi aset tetap terisolasi dari keputusan penilaian investor terhadap ekuitas. Perlindungan pajak non-utang yang bersumber dari depresiasi aset tetap merupakan konsekuensi standar dari skema akuntansi perpajakan. Investor menganggap manfaat fiskal dari depresiasi ini sebagai entitas terpisah yang sudah terprediksi, sehingga tidak secara strategis memengaruhi penilaian mereka terhadap efisiensi aset tetap dalam membentuk nilai ekuitas emiten.

7. Analisis Pengaruh Simultan Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER), dan *Capital Intensity* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Evaluasi secara kolektif melalui uji statistik *Wald* mengonfirmasi bahwa variabel profitabilitas (ROE), struktur modal (DER), intensitas modal ($CAPIN$), serta seluruh

bentuk interaksi moderasinya dengan manajemen pajak (*ETR*) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Hasil pengujian menghasilkan nilai statistik *Wald Chi-Square* mencapai 124,38 dengan probabilitas signifikan ($\text{Prob} > \text{Chi}^2 = 0,0000 < 0,05$). Dari sudut pandang metodologi, capaian ini membuktikan kelayakan dan validitas struktural (*goodness of fit*) dari model yang dikembangkan. Secara empiris, dinamika pergerakan nilai perusahaan di pasar sekunder terbukti ditentukan oleh sinergi menyeluruh antara kapabilitas penciptaan laba, tingkat rasio utang, efisiensi alokasi aset tidak lancar, serta strategi pengelolaan kewajiban pajak entitas.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian hipotesis pada 34 emiten sektor energi *IDX* periode 2021-2025, penelitian menyimpulkan bahwa profitabilitas (*ROE*) menjadi determinan utama dalam mendorong peningkatan nilai perusahaan, sedangkan porsi *leverage* (*DER*) memberikan tekanan negatif terhadap valuasi pasar emiten. Lebih lanjut, manajemen pajak (*ETR*) terbukti secara signifikan berperan sebagai variabel pemoderasi yang mampu memperkuat *tax shield* atas biaya bunga utang dalam hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Secara praktis, hasil menekankan krusialnya bagi manajemen untuk membatasi ambang batas utang sembari mengoptimalkan skema efisiensi perpajakan yang legal guna mendongkrak daya tarik saham di pasar modal. Meringkas keterbatasan studi yang hanya berfokus pada industri energi dalam kurun waktu 5 tahun, penelitian mendatang disarankan untuk memperluas cakupan sampel lintas sektor serta menguji indikator keuangan tambahan.

DAFTAR REFERENSI

- Abdullah Aziz Alaika, Eva Yunadia Chaerani, M. S. F. (2023). The Moderating Role Of Sustainability Disclosure: Tax Avoidance And Firm Value. *Educoretax*, 3(3), 262–273. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v3i3.543>
- Alamsah, J., & Adi, A. E. (2022). Pengaruh perencanaan pajak dan capital intensity terhadap nilai perusahaan. 4(12), 5564–5571.
- Amin, Garancang, A. (2023). Konsep Umum Populasi dan Sampel dalam Penelitian. *Buku Ajar Statistika Dasar*, 14(1), 15–31. <https://doi.org/10.21070/2017/978-979-3401-73-7>
- Amro, P. Z. N. N. F. A. (2019). Pengaruh p rofitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Aniatun et al., (2022). (2022). Pengaruh Capital Intensity Dan Thin Capitalization Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Tax Avoidance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2020. 1(2), 302–317.

- Asianingrum, D. F., & Nursyirwan, V. I. (2024). Pengaruh Capital Intensity terhadap Agresivitas Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. 2(1), 1–13.
- Astrela, Widani Made, Ni Luh Putu, W. (2023). The Effect Of Tax Avoidance, Profitability And Leverage On Firm Value With Dividend Policy As A Moderating Variable. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 53(1), 1–19. <http://publications.lib.chalmers.se/records/fulltext/245180/245180.pdf%0Ahttps://hdl.handle.net/20.500.12380/245180%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.jsames.2011.03.003%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.gr.2017.08.001%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.precamres.2014.12>
- Azizah, I. N., Arum, P. R., & Wasono, R. (2020). Model Terbaik Uji Multikolinearitas untuk Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Produksi Padi di Kabupaten Blora Tahun 2020. 61–69.
- Bimantara Satria Laksono, Y. R. (2019). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Cahya, K. D. (2018). Dengan Sustainability Reporting Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Lq 45. 3(1), 46–70.
- Carolin, J. Y., & Susilawati, C. (2024). Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. 7(1), 588–597.
- Cindy, & Ginting. (2022). The Effect of Sales Growth, Profitability and Leverage on Tax Avoidance with Firm Size as Moderating Variable. *Oblik i Finansi*, 4(4(98)), 131–138. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-4\(98\)-131-138](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2022-4(98)-131-138)
- Damayanti, N. (2025). Pengaruh Intellectual Capital, Capital Intensity, Dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Moderasi. 6(2), 156–186.
- Darnius, I. P. H. O. (2022). Analisis Regresi Data Panel Dengan Pendekatan Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). 5(c), 217–226.
- Dzulhijar, W., Bandung, P. N., Pratiwi, L. N., Akuntansi, J., Bandung, P. N., Laksana, B., Akuntansi, J., & Bandung, P. N. (2021). Pengaruh CR , DER , dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010-2019. 1(2), 401–409.
- Endro Satrio Wicaksono. (2024). 41.+Endro+Ubhara+Template+Juli. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return on Assets, Dan Firm Size Terhadap Effective Tax Rate Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 – 2023, 3(7), 3556–3572.
- Etri Br Kaban, Enzi Anatasya Br Sembiring, Krisdamaiyanti Hia, Salamah Tumangger, D. E. P. S. (2025). Analisis Struktur Modal Dan Solvabilitas Pada Perusahaan Sektor Keuangan Non-Bank Di Bei Terhadap Harga Saham. 05(04), 245–260.
- Farhana Nadhilah, Hidajat Sofyan Widjaja, R. F. K. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pendahuluan. 5(2), 174–185. <https://doi.org/10.32662/gaj.v5i2.2165>
- Febbilia, F., Mahirun, M., & Meliza, M. (2024). Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage (F&B) Periode 2019-2023. *INOBIIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 7(4), 490–499. <https://doi.org/10.31842/jurnalinoibis.v7i4.339>

- Firdaus, J., M.Syahrani, J., Risnita, & Asrulla. (2023). Populasi dan Sampling (Kuantitatif), Serta Pemilihan Informan Kunci (Kualitatif) dalam Pendekatan Praktis. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 26320–26332.
- Gita, I. A. M. A., Partika, I. D. M., & Suciwati, D. P. (2021). Effect Firm Size, Profitability and Inventory Intensity Against Effective Tax Rate (ETR). *Journal of Applied Sciences in Accounting, Finance, and Tax*, 4(1), 9–15. <https://doi.org/10.31940/jasafint.v4i1.2410>
- Gleen Tandrio, S. E. H. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. 05(01), 20–27.
- Gloria, & Apriwenni, P. (2018). Effective Tax Rate Dan Faktor -Faktor Yang Memengaruhi. 9(2).
- Herawan, F., & Dewi, P. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. III(1), 137–145.
- Heven Manoppo & Fitty Valdi Arie. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. 4(2), 485–497.
- Ismiati, A., Mulyani, S., & Afifi, Z. (2023). Pengaruh Current Ratio, Intensitas Modal, Net Profit Margin, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. 2(November), 3143–3153.
- Jonnardi, L. C. (2022). Chynthiawati dan Jonnardi: Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan IV(4), 1589–1599.
- Khairunnisa, I., Mismiawati, M., & Shalihah, B. M. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return on Equity Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2016-2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(1), 15–29. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i1.6069>
- Linda, L., Lautania, M. F., & Arfandynata, M. (2017). Determinan Kebijakan Hutang (Bukti Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 91–112. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6628>
- Lubis, I. L., & Bonar M Sinaga, dan H. S. (2017). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. 3(3), 458–465.
- Madany, N., & Rais, Z. (2022). Regresi Data Panel dan Aplikasinya dalam Kinerja Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan Idx Lq45 Bursa Efek Indonesia. 4(2), 79–94. <https://doi.org/10.35580/variansiunm28>
- Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L.]) The Importance of the Classical Assumption Test in Multiple Linear Regression Analysis (A Case Study of the Preparation of the Allometric Equation of Young Walnuts). 14(3), 333–342.
- Maretha Tiffany Cindy, L. A. (2019). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- Muhammad, A. s. (2018). Capital Intensity, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Dan Tax Aggressiveness: Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. (2009), 74–85.

- Mutia, A., et al. (2021). Analisis Estimasi Regresi Data Panel dengan Pendekatan Random Effect Model berbasis Generalized Least Square (GLS) dalam Riset Akuntansi dan Keuangan. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 3(1), 44-60.
- Nana Umdiana, C. N. (2020). Analisis Jalur Struktur Modal dan Nilai Perusahaan dengan Metode Trade Off Theory. 13(1), 132–145.
- Niwayan Suryanti, Wayan widyana, W. S. (2025). *Jurnal Emas Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia*. 6, 1729–1749.
- Oluwatosin Ajayi, P. V. (2023). Comparison between Primary Data and Secondary Data Basis for Comparison Primary Data Secondary Data. *European Journal OfEducation and Pedagogy*, 2(3), 1–7. [www.ej-edu.orgdoi:http://dx.doi.org/19810.21091/](http://dx.doi.org/19810.21091/)
- Prasetyo, T. A. M. E. E. T. (2022). *International Journal of Economics and Management Studies*. *International Journal of Economics and Management Studies*, 9(7), 1–5. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v9i7p101>
- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. 11(1), 81–96.
- Saddam, M., Ali, O., & Ali, J. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). 1.
- Salsabila, Z. N. (2024). (2024). Pengaruh Persepsi Keamanan Pengguna Dan Manfaat Terhadap Minat Penggunaan Dompot Digital Dana.
- Saputri, C. K., & Giovanni, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. 15(1), 90–108.
- Sianturi, R. (2025). Test Normality As A Condition Of Hypothesis Testing. 11(1), 1–14.
- Siswanto, D. J., Maudhiky, F., Wahyudi, I., & Syah, T. Y. R. (2022). The Influence of Debt to Equity Ratio (DER), Return on Assets (ROA) and Company Size on Profit Growth. *Journal of Social Science*, 3(6), 2137–2147. <https://doi.org/10.46799/jss.v3i6.486>
- Sugiono. (2019). Hubungan ukuran perusahaan dengan zakat dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3, 1–9.
- Sugiyono. (2024). Metode Penelitian. 2(November 2023), 306–312.
- Susanto, P. C., Arini, D. U., Yuntina, L., & Panatap, J. (2024). Konsep Penelitian Kuantitatif : Populasi , Sampel , dan Analisis Data (Sebuah Tinjauan Pustaka). 3(1), 1–12.
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Nusantara*, 8(2), 129–138. <https://doi.org/10.56799/joongki.v2i1.1298>
- Tommy Dwiputra, V. (2020). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage , Ukuran Perusahaan. 2, 982–990.
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, MM, D. P. M. (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory Terhadap Struktur Modal. *Owner*, 8(3), 2380–2392. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>
- Waruwu, M. (2024). Pendekatan Penelitian Kualitatif : Konsep , Prosedur , Kelebihan dan Peran di Bidang Pendidikan. 5, 198–211.

- Wibowo, J., & Trisnawati, E. (2025). Tax Avoidance, Financial Performance and Growth on Firm Value : Capital Structure as Moderation. *Sentralisasi*, 14(3), 1–26. <https://doi.org/10.33506/sl.v14i3.4433>
- Widati, S., Asiah, N., Kamela, H., & Hidayat, T. A. (2024). Effective Tax Rates: Firm Size, Leverage and Return on Assets. *International Journal of Asian Business and Management*, 3(2), 131–148. <https://doi.org/10.55927/ijabm.v3i2.7664>
- Widyantara, R. P., Aisjah, S., & Djazuli, A. (2024). The effect of transaction exposure, firm size, and liquidity on the firm value with leverage as mediating variable: Study on consumer non- cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Research in Business & Social Science*, 13(9), 103–112.
- Windy Freshillya, S. L. dan A. Y. (2025). Pengaruh Risiko Litigasi , Intensitas Modal dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Telekomunikasi. 9(1). <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.25456>
- Yunianty, R. T. (2024). Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Dividen dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan: Model Konseptual. ResearchGate.