

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori dalam penelitian ini berfungsi sebagai kerangka berpikir yang menopang argumentasi sekaligus pijakan dalam pengembangan hipotesis. Secara fundamental, teori merupakan konsep, instrumen, model, ataupun *framework* yang diaplikasikan untuk membantu peneliti dalam memecahkan sebuah masalah, mendeskripsikan suatu fenomena, ataupun untuk memahami lebih lanjut mengenai sebuah topik (Sekaran & Bougie, 2016). Penjelasan yang diberikan oleh suatu teori terhadap fenomena tertentu dapat berlaku dalam berbagai konteks untuk menguraikan topik yang diteliti secara lebih lanjut. Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dipilih sebagai dua teori penopang utama yang melandasi penelitian ini.

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) melandasi pemahaman tentang hubungan keagenan, yakni hubungan kontraktual antara pemegang saham selaku *principal* yang memberikan mandat pengelolaan perusahaan kepada manajemen selaku *agent* terbentuk melalui yang terbentuk melalui pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada manajemen untuk mengelola sumber daya perusahaan dan menjalankan aktivitas operasional atas nama pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Pendelegasian wewenang ini memunculkan potensi risiko, dikarenakan pemegang saham tidak dapat sepenuhnya melakukan pengawasan dan pengendalian perilaku manajemen, sehingga memunculkan asimetri informasi dan

perbedaan tujuan antara pemegang saham dan manajemen (Brigham & Houston, 2022). Kondisi tersebut menyebabkan manajemen memiliki akses informasi yang lebih besar dibandingkan pemegang saham dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Oleh karena itu, berbagai keputusan dan kebijakan yang diambil manajemen menjadi penting karena akan menentukan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuan yang diharapkan oleh pemegang saham. Dalam perspektif *agency theory*, manajemen memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan mengambil keputusan yang dapat menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham.

Dalam konteks era transisi kebijakan hilirisasi, perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara diwajibkan membangun fasilitas pengolahan dan pemurnian di dalam negeri yang membutuhkan investasi dalam jumlah besar (Sinaga, 2024). Kondisi tersebut menuntut manajemen untuk mampu mengelola sumber daya dan mengambil keputusan keuangan yang tepat agar perusahaan tetap mampu mempertahankan kinerja serta menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham. Keputusan tersebut tercermin dalam kebijakan *tax planning*, penggunaan *leverage*, dan kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas. Dengan demikian, *agency theory* dalam penelitian ini digunakan sebagai landasan untuk menjelaskan bagaimana keputusan dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan bertujuan menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham, yang selanjutnya akan tercermin dalam informasi perusahaan dan menjadi dasar penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

2.1.2 Signaling Theory (Teori Sinyal)

Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal (*signaling theory*) yang pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) menjadi salah satu landasan teoritis yang relevan. Teori ini secara spesifik digunakan untuk menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki keunggulan informasi dapat menyampaikan kondisi dan prospeknya kepada pihak lain melalui sinyal yang kemudian dapat diobservasi secara publik. Dalam konteks hubungan antara manajemen dan investor, asimetri informasi mendorong manajemen untuk menyampaikan kondisi internal perusahaan melalui sinyal yang dapat diobservasi di pasar modal (Brigham & Houston, 2022). Di antara berbagai bentuk sinyal yang dapat dikirimkan oleh perusahaan, kebijakan keuangan menjadi salah satu sinyal yang paling mudah untuk diobservasi oleh investor, hal ini dikarenakan informasi tentang kebijakan keuangan dipublikasikan secara terbuka dan dapat diakses dengan mudah. Dalam kondisi tersebut, informasi yang dihasilkan dari keputusan dan kinerja manajemen tidak hanya berfungsi sebagai informasi keuangan, tetapi juga menjadi dasar bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, semakin relevan dan kredibel informasi yang disampaikan perusahaan, maka semakin besar kemampuannya dalam mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Wahyuda et al., 2025).

Dalam praktiknya, tidak semua sinyal yang disampaikan manajemen akan ditangkap secara positif oleh investor. Sinyal yang disampaikan hanya akan efektif apabila sinyal tersebut bersifat konsisten dan kredibel (Brigham & Houston, 2022). Investor akan menginterpretasikan informasi tersebut sebagai dasar dalam menilai

prospek, risiko, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa depan. Persepsi yang terbentuk dari interpretasi investor tersebut kemudian akan tercermin dalam keputusan investasi yang mempengaruhi permintaan saham, harga saham, dan pada akhirnya nilai perusahaan (Wahyuda et al., 2025). Konsistensi dan kredibilitas sinyal ini menjadi sangat krusial, terutama bagi perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara yang tengah menghadapi tekanan investasi akibat kewajiban pembangunan fasilitas pengolahan dan pemurnian di dalam negeri (Sinaga, 2024). Dengan demikian, *signaling theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi yang berasal dari *tax planning*, *leverage*, dan profitabilitas diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal dalam membentuk persepsi pasar yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur yang memiliki peran strategis untuk investor dalam mengukur seberapa jauh perusahaan berhasil mencapai tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan, di mana hal ini biasanya tercermin secara nyata melalui level harga saham perusahaan yang terbentuk di pasar modal sebagai representasi penilaian publik (Dina & Wahyuningtyas, 2022). Pembentukan persepsi investor terhadap nilai suatu perusahaan tidak terlepas dari dua elemen utama, yakni penilaian atas kinerja keuangan yang telah dicapai secara historis serta ekspektasi yang dibangun investor berdasarkan proyeksi prospek dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, tinggi rendahnya nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar keyakinan pasar atas kemampuan

manajemen untuk menciptakan nilai secara berkelanjutan (Apriani & Martini, 2024). Sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah merupakan indikasi dari keraguan pasar terhadap kapasitas manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan secara produktif dan menghasilkan imbal hasil yang optimal bagi seluruh pemegang saham selaku pemilik modal yang memiliki kepentingan langsung terhadap kinerja perusahaan. Atas dasar pemahaman tersebut, dapat ditegaskan bahwa nilai perusahaan bukan hanya sekedar indikator kinerja keuangan semata, namun juga sebagai cerminan dari penilaian pasar terhadap kualitas tata kelola dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Pembentukan nilai perusahaan tidak terlepas dari informasi yang dihasilkan melalui keputusan dan kinerja manajemen serta bagaimana informasi tersebut diinterpretasikan oleh investor di pasar modal. Dalam perspektif *agency theory*, manajemen sebagai agent memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya perusahaan melalui berbagai keputusan keuangan yang bertujuan menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham sebagai principal (Jensen & Meckling, 1976). Keputusan dan kinerja tersebut kemudian tercermin dalam informasi perusahaan yang dipublikasikan kepada investor. Selanjutnya, dalam perspektif *signaling theory*, informasi yang disampaikan perusahaan akan diinterpretasikan oleh investor sebagai sinyal mengenai kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan di masa depan (Brigham & Houston, 2022). Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan hasil dari keputusan dan kinerja manajemen, tetapi juga mencerminkan bagaimana investor merespons informasi tersebut melalui penilaian yang tercermin dalam harga saham perusahaan.

Dalam konteks perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara, implementasi kebijakan hilirisasi berdasarkan Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020 telah menciptakan tekanan investasi yang besar, sehingga kemampuan manajemen dalam mengelola strategi keuangan secara optimal menjadi faktor penentu apakah nilai perusahaan akan terapresiasi atau justru tertekan selama periode transisi ini (Sinaga, 2024). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV), yakni suatu rasio keuangan yang diperoleh dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham terhadap nilai buku per lembar saham, di mana semakin tinggi nilai PBV dan melampaui angka 1, maka semakin kuat pula indikasi apresiasi pasar terhadap kualitas dan nilai fundamental perusahaan (Dina & Wahyuningtyas, 2022).

2.1.4 Tax planning

Tax planning merupakan langkah legal dan sistematis yang dilaksanakan oleh manajemen perusahaan dalam rangka mengefisienkan beban pajak dengan tetap mematuhi peraturan perpajakan yang berlaku (Agustina & Fidiana, 2024). Berbeda dengan penghindaran pajak yang bersifat ilegal, *tax planning* merupakan strategi penghematan pajak yang sepenuhnya dibenarkan oleh hukum, jika dilaksanakan sesuai dengan peraturan perpajakan. Strategi *tax planning* melibatkan optimalisasi kegiatan usaha dan struktur keuangan agar kewajiban perpajakan yang dibayar menjadi efisien tanpa melanggar regulasi fiskal yang berlaku.

Secara teoritis, *tax planning* bekerja melalui efisiensi beban pajak yang langsung meningkatkan laba bersih setelah pajak perusahaan (Handayani & Murniati, 2023). Dari sudut pandang teori keagenan, *tax planning* yang dilakukan

secara transparan dan efisien dalam meningkatkan laba bersih merupakan cerminan dari upaya manajemen untuk bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham, sehingga dapat mereduksi asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Transparansi inilah yang kemudian akan dijadikan sinyal yang diinterpretasikan oleh pasar sebagai bukti kualitas pengelolaan keuangan perusahaan melalui efisiensi pajak yang tercermin dari laporan keuangan (Anggriani et al., 2025). Dalam konteks perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara, implementasi kebijakan hilirisasi menciptakan tekanan modal investasi yang signifikan. Penghematan kas dari efisiensi beban fiskal dapat digunakan sebagai sumber pendanaan internal yang strategis sehingga dapat mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap utang (Anisran, 2023). Dalam penelitian ini, *tax planning* diukur menggunakan proksi *effective tax rate* (ETR). ETR merupakan perbandingan antara beban pajak terhadap laba sebelum pajak (Pratiwi et al., 2022).

2.1.5 Leverage

Leverage merupakan indikator keuangan yang mencerminkan proporsi pendanaan berbasis utang yang dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan dalam membiayai kepemilikan aset tetap maupun operasional perusahaan secara berkelanjutan (Brigham & Houston, 2022). Ketika proporsi utang dalam pendanaan meningkat, risiko yang harus ditanggung perusahaan juga semakin meningkat karena kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya menjadi semakin berat (Santoso & Junaeni, 2022). Keputusan penggunaan utang pada dasarnya merupakan bagian dari kebijakan pendanaan yang diambil manajemen dalam rangka memenuhi kebutuhan investasi perusahaan secara optimal (Jihadi et

al., 2021). Dengan demikian, *leverage* bukan sekadar instrumen pembiayaan, melainkan cerminan dari kebijakan pendanaan manajemen yang membawa konsekuensi langsung terhadap risiko dan kinerja keuangan perusahaan.

Secara teoritis, penggunaan utang dalam struktur modal dapat dijelaskan melalui dua landasan teori dalam penelitian ini. Dari sudut pandang *agency theory*, utang dapat berfungsi sebagai instrumen untuk mengendalikan perilaku manajemen, karena utang tersebut dapat membatasi kebebasan manajemen dalam menggunakan arus kas yang berpotensi merugikan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Disiplin keuangan inilah yang kemudian bekerja melalui *signaling theory*, di mana keputusan penggunaan utang diinterpretasikan pasar sebagai sinyal optimisme manajemen terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya di masa depan (Nopianti et al., 2023). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana rasio ini mencerminkan perbandingan antara total kewajiban utang perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki, sehingga nilai DER yang semakin tinggi mengindikasikan proporsi pendanaan berbasis utang yang semakin mendominasi struktur permodalan perusahaan dibandingkan ekuitasnya (Jihadi et al., 2021).

Merujuk pada karakteristik perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara, implementasi kebijakan hilirisasi berdasarkan Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020 mendorong perusahaan untuk meningkatkan proporsi utang guna membiayai pembangunan infrastruktur pengolahan dan pemurnian yang padat modal (Sinaga, 2024). Kondisi ini berpotensi memunculkan kekhawatiran investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga turut

mempengaruhi investor dalam menilai perusahaan (Buhaenah & Pradana, 2022). Oleh karena itu, *leverage* diposisikan sebagai variabel independen yang mencerminkan kebijakan pendanaan manajemen yang berpotensi membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Santoso & Junaeni, 2022)

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang secara komprehensif menggambarkan kemampuan dan efektivitas manajemen untuk mengonversi seluruh aset, investasi, dan kegiatan operasional perusahaan menjadi laba bersih yang optimal (Brigham & Houston, 2022). Rasio ini menjadi salah satu indikator kinerja keuangan yang paling krusial dan kerap menjadi perhatian utama pemangku kepentingan, karena secara langsung mencerminkan tingkat efektivitas manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Santoso & Junaeni, 2022). Oleh karena itu, riwayat laba yang konsisten selalu diinterpretasikan oleh pasar sebagai indikator utama dalam mengevaluasi kelayakan investasi di suatu entitas (Yanti & Wahyuni, 2024). Perusahaan dengan profitabilitas yang lebih tinggi cenderung memiliki kapasitas finansial yang jauh lebih besar dan memadai dalam mendistribusikan dividen kepada investor serta mendanai kesinambungan kegiatan operasional secara mandiri.

Secara teoritis, profitabilitas dapat dijelaskan melalui dua landasan teori dalam penelitian ini. Dalam perspektif *agency theory*, profitabilitas yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen sebagai *agent* dalam mengelola aset perusahaan secara efektif untuk menghasilkan manfaat ekonomi bagi pemegang saham sebagai *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba tersebut kemudian menjadi informasi yang dapat diamati oleh investor melalui laporan keuangan. Dalam kerangka *signaling theory*, profitabilitas yang tinggi dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kualitas kinerja manajemen dan prospek perusahaan di masa mendatang (Michael Spence, 1973). Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA), yaitu suatu rasio yang membandingkan laba bersih perusahaan terhadap total keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan, di mana nilai ROA yang tinggi mencerminkan semakin optimal pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba (Santoso & Junaeni, 2022).

Dalam konteks perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara, mempertahankan stabilitas profitabilitas di tengah implementasi kebijakan hilirisasi merupakan tantangan tersendiri karena besarnya kebutuhan investasi untuk pembangunan fasilitas pengolahan dan pemurnian yang berpotensi menekan laba perusahaan pada tahap awal implementasi kebijakan hilirisasi (Khaldun, 2024). Perusahaan yang mampu mempertahankan ROA pada kondisi tersebut cenderung dipersepsikan investor sebagai perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba dan mengelola investasi secara efektif di tengah tekanan belanja modal yang tinggi (Tyas & Prastiwi, 2025). Oleh karena itu, profitabilitas diposisikan sebagai variabel independen yang mencerminkan kinerja keuangan manajemen yang berpotensi membentuk persepsi investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Yanti & Wahyuni, 2024).

2.2 Penelitian Terdahulu

Pada sub-bab ini diuraikan sejumlah penelitian terdahulu yang dinilai relevan dan memiliki keterkaitan dengan tema penelitian yang sedang dikaji. Pemilihan penelitian terdahulu ini dipilih berdasarkan kesesuaian dengan variabel dan permasalahan penelitian, sehingga penelitian-penelitian ini dapat dijadikan landasan komprehensif sekaligus penguat argumentasi dalam pengembangan penelitian ini.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
1	Pengaruh <i>Tax planning</i> , <i>Tax Avoidance</i> , dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i>	Daniel Artha Wahyuda, Mira Falatifah, Lady Karlinah (2025)	Dependen: a) <i>Firm value</i> Independen: a) <i>Tax planning</i> b) <i>Tax Avoidance</i> c) <i>Leverage</i>	a) Variabel <i>Tax planning</i> secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Firm Value</i> . b) Variabel <i>Tax Avoidance</i> secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>Firm Value</i> . c) Variabel <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i> .
2	Pengaruh <i>Tax planning</i> , <i>Tax Avoidance</i> , dan manajemen laba terhadap nilai perusahaan	Reeza Aldila Rajab, Alfiyah Nikmah Taqiyah, Fitriyani Fitriyani,	Dependen a) Nilai Perusahaan Independen a) <i>Tax Avoidance</i> b) <i>Tax planning</i>	a) <i>Tax planning</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan Perusahaan manufaktur non

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
		Khairina Amalia (2022)	c) Manajemen Laba	<p>konsolidasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017</p> <p>b) <i>Tax avoidance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur non konsolidasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.</p> <p>c) manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perusahaan manufaktur non konsolidasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017</p>
3	PENGARUH PERENCANAAN PAJAK YANG DIPROKSIKAN DENGAN <i>EFFECTIVE TAX RATE</i> (ETR) DAN <i>BOOK TO TAX DIFFERENCE</i> (BTD) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris: Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di	Luvi Anggriani, Nazwa Safina Ramadhanni, Alma Apriliani (2025)	Dependen: a) Nilai Perusahaan Independen: a) <i>Tax planning</i>	a) Perencanaan pajak yang diproksikan dengan menggunakan <i>Effective Tax Rate</i> (ETR) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan b) Perencanaan pajak yang diproksikan dengan menggunakan <i>Book to Tax</i>

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
	Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024)			<p><i>Difference</i> (BTD) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan</p> <p>c) Secara simultan, <i>Effective Tax Rate</i> (ETR) dan <i>Book-Tax Differences</i> (BTD) terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
4	Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)	Mila Apriani, Martini Martini (2024)	Dependen a) Nilai Perusahaan Independen a) Perencanaan Pajak b) Penghindaran Pajak c) Profitabilitas	a) Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023 b) Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif dan signifikan

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
				<p>terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.</p> <p>c) Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023</p>
5	<p>Pengaruh <i>Leverage</i>, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan di Sektor Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024</p>	<p>Delia Ayu Pangestika, Sunarto (2025)</p>	<p>Dependen: a) Nilai Perusahaan Independen a) <i>Leverage</i> b) Profitabilitas c) Ukuran Perusahaan d) Struktur Modal</p>	<p>a) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa <i>leverage</i> (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan</p> <p>b) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA)</p>

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
				<p>berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Perusahaan</p> <p>c) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai Perusahaan</p> <p>d) Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
6	<p>PENGARUH <i>TAX PLANNING</i> DAN <i>LEVERAGE</i> TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TRANSPARANSI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)</p>	<p>Lusiyana Ika Pratiwi, Hari Stiawan, S.E., M.Ak (2022)</p>	<p>Dependen: a) Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: a) <i>Tax planning</i> b) <i>Leverage</i></p> <p>Moderasi: a) Transparansi Perusahaan</p>	<p>a) Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa <i>Tax planning</i> berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> pada periode 2016-2020</p> <p>b) Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian</p>

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
				<p>ini menyatakan bahwa <i>leverage</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> pada periode 2016-2020</p> <p>c) Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa <i>Tax planning</i> dan <i>Leverage</i> berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> pada periode 2016-2020</p> <p>d) Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa <i>tax planning</i> yang dimoderasi transparansi perusahaan, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p>

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
				<p>perusahaan property dan real estate pada periode 2016-2020</p> <p>e) Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menyatakan bahwa <i>leverage</i> yang dimoderasi transparansi perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> pada periode 2016-2020.</p>
7	<p>Pengaruh <i>Firm Size</i>, Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Ferdila, Ita Mustika, Sri Martina (2023)</p>	<p>Dependen: a) Nilai Perusahaan Independen a) <i>Firm Size</i> b) Likuiditas c) <i>Leverage</i> Profitabilitas</p>	<p>a) Hasil uji ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditemukan tidak berpengaruh</p> <p>b) Pengujian secara parsial, adanya pengaruh likuiditas secara positif akan nilai perusahaan tetapi tidak berpengaruh secara substansial</p> <p>c) Secara parsial menunjukkan bahwa <i>leverage</i></p>

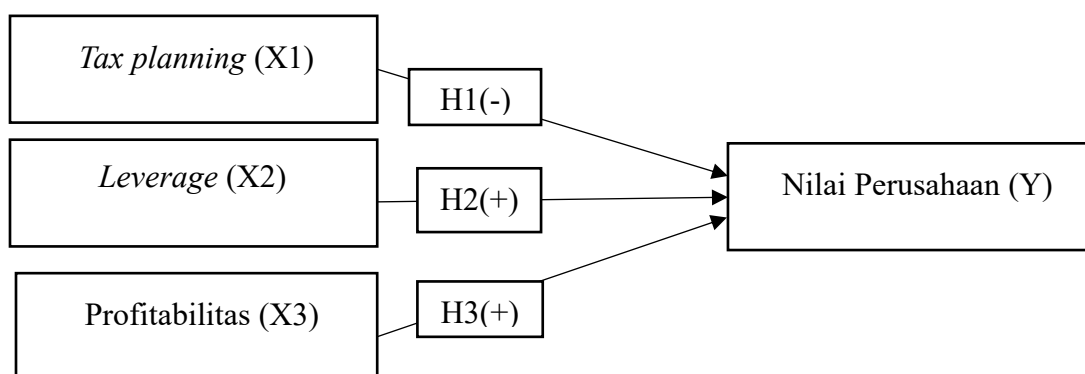
No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
				<p>tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan</p> <p>d) Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang cukup besar terhadap nilai Perusahaan</p> <p>e) ukuran perusahaan, likuiditas, <i>leverage</i>, dan profitabilitas secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan</p>
8	<p>Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i>, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Ni Putu Lisa Yanti, Made Arie Wahyuni (2024)</p>	<p>Dependen: a) Nilai Perusahaan</p> <p>Independen: a) <i>Corporate Social Responsibility</i> b) Ukuran Perusahaan c) Profitabilitas</p>	<p>a) Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan</p> <p>b) Variabel ukuran perusahaan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan</p>

No	Judul	Nama & Tahun	Variabel	Hasil
				c) Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dirancang untuk menggambarkan secara komprehensif tentang pengaruh *tax planning*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor pertambangan mineral dan batubara yang terdaftar di BEI Tahun 2021-2024 pasca implementasi kebijakan hilirisasi.

Bagan dari kerangka pemikiran penelitian ini dapat diilustrasikan menjadi seperti berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Tax planning* terhadap Nilai Perusahaan

Tax planning merupakan upaya perencanaan pajak yang dilakukan secara legal dan terstruktur oleh manajemen perusahaan dalam rangka meminimalkan

beban pajak, sehingga laba bersih setelah pajak dan arus kas perusahaan dapat dioptimalkan (Handayani & Murniati, 2023). Beban pajak sendiri merupakan salah satu komponen pengurang laba bersih yang sangat signifikan, oleh karena itu kemampuan manajemen untuk meminimalkan kewajiban fiskal ini berpotensi berdampak positif terhadap peningkatan laba bersih. Dalam perspektif *agency theory* yang pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), *tax planning* mencerminkan keputusan manajemen sebagai *agent* dalam mengelola sumber daya perusahaan guna menciptakan manfaat ekonomi yang lebih besar bagi pemegang saham sebagai *principal*. Efisiensi pajak yang dihasilkan melalui *tax planning* berpotensi meningkatkan laba bersih setelah pajak sehingga perusahaan memiliki sumber daya keuangan yang lebih besar untuk mendukung aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Ketersediaan sumber daya keuangan yang lebih besar memberikan fleksibilitas bagi manajemen untuk mengalokasikan dana pada kegiatan yang produktif dan bernilai tambah, sehingga *tax planning* yang optimal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Handayani & Murniati, 2023).

Keberadaan arus kas internal yang kuat ini memiliki peran yang sangat krusial bagi kelangsungan bisnis suatu perusahaan, terlebih bagi perusahaan sektor pertambangan yang sedang menghadapi implementasi kebijakan hilirisasi yang diwajibkan oleh pemerintah (Khaldun, 2024). Kebijakan hilirisasi secara mendasar akan mengubah lanskap bisnis sektor ini, di mana perusahaan yang sebelumnya hanya berfokus pada ekstraksi material mentah menjadi dituntut untuk memproduksi barang dengan nilai tambah. Konsekuensi dari perubahan lanskap bisnis tersebut memaksa perusahaan untuk membangun berbagai fasilitas

pengolahan dan pemurnian (smelter) yang menuntut modal belanja yang sangat besar. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki struktur *tax planning* yang optimal akan memperoleh keuntungan yang strategis, di mana dana yang berhasil dihemat dari efisiensi pajak dapat menjadi sumber pendanaan internal untuk mendukung pembangunan infrastruktur hilirisasi, sehingga ketergantungan terhadap pembiayaan eksternal dapat direduksi secara substansial (Anisran, 2023). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa efisiensi pajak tidak hanya berkontribusi terhadap peningkatan laba perusahaan, tetapi juga berpotensi memperkuat kapasitas pendanaan internal yang dibutuhkan perusahaan untuk mendukung keberhasilan investasi strategis di masa depan.

Merujuk pada kerangka *signaling theory* yang dikembangkan oleh Michael Spence (1973), informasi mengenai efektivitas pengelolaan beban pajak yang tercermin dalam laporan keuangan dapat digunakan investor sebagai dasar dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Semakin tinggi efisiensi pajak yang dicapai perusahaan, semakin besar manfaat ekonomi yang dapat dipertahankan untuk mendukung pertumbuhan dan investasi perusahaan di masa mendatang. Kondisi tersebut berpotensi membentuk persepsi positif investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi sehingga dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Oleh karena proksi yang digunakan untuk mengukur *tax planning* dalam penelitian adalah *Effective Tax Rate* (ETR), di mana ETR yang lebih rendah dibandingkan tarif pajak yang berlaku, secara langsung mencerminkan tingkat efisiensi perpajakan yang lebih optimal (Pratiwi et al., 2022). Dengan demikian,

arah hubungan yang dibangun antara variabel *tax planning* dan nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah bersifat negatif. Artinya, semakin rendah nilai ETR perusahaan, semakin tinggi tingkat efektivitas *tax planning* yang dilakukan sehingga semakin besar pula potensi manfaat ekonomi yang dapat dipertahankan perusahaan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan.

H1: *Tax planning* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor pertambangan mineral dan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio keuangan yang secara komprehensif menggambarkan proporsi penggunaan dana yang berasal dari utang untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Dalam sudut pandang *agency theory* yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976), keputusan penggunaan utang merupakan salah satu bentuk kewenangan manajemen sebagai *agent* dalam rangka memperoleh sumber dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Melalui penggunaan utang yang tepat, perusahaan berpotensi memperoleh sumber daya keuangan yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan usaha dan menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham sebagai *principal*. Dengan demikian, keputusan penggunaan utang mencerminkan upaya manajemen dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan guna mendukung penciptaan nilai ekonomi bagi pemegang saham sebagai *principal*.

Dalam konteks industri pertambangan, penambahan porsi pendanaan dari pihak eksternal menjadi salah satu langkah strategis yang tidak bisa dihindarkan untuk mematuhi implementasi regulasi hilirisasi (Buhaenah & Pradana, 2022). Transisi kegiatan operasional dari yang semula hanya sebatas ekstraksi material mentah menuju produksi olahan bernilai tambah mewajibkan perusahaan pertambangan sub-sektor mineral dan batubara untuk mendirikan infrastruktur *smelter* yang padat modal. Menghadapi kebutuhan dana yang besar ini, perusahaan cenderung memanfaatkan pendanaan berbasis utang sebagai salah satu alternatif sumber pendanaan untuk mendukung investasi jangka panjang yang dibutuhkan dalam implementasi kebijakan hilirisasi (Santoso & Junaeni, 2022). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa keputusan penggunaan utang pada perusahaan pertambangan tidak hanya berkaitan dengan pemenuhan kebutuhan pendanaan, tetapi juga berpotensi mempengaruhi persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menjalankan investasi dan mempertahankan kinerja keuangannya di masa mendatang.

Berdasarkan sudut pandang *signaling theory* yang dikemukakan oleh (Michael Spence, 1973), keputusan penggunaan utang dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai keyakinan investor terhadap prospek usaha dan kemampuannya dalam memenuhi kewajiban finansial di masa depan. Informasi mengenai struktur pendanaan perusahaan berpotensi digunakan investor sebagai dasar dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan serta keberlanjutan kinerja keuangan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2022). Kondisi ini sejalan dengan pandangan Nopianti et al. (2023) yang mengungkapkan bahwa keputusan penggunaan utang

yang terukur akan direspons positif oleh pasar apabila manajemen dinilai memiliki kapasitas memadai untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

Argumen ini diperkuat oleh bukti temuan empiris dari hasil penelitian yang dilakukan Wahyuda et al. (2025) dan Pangestika (2025) mengkonfirmasi bahwa pengelolaan rasio utang yang proporsional memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Merujuk pada landasan teoritis dan bukti empiris yang telah dikaji secara komprehensif, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor pertambangan mineral dan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang mencerminkan seberapa efektif manajemen dalam mengonversi seluruh aset, investasi, dan kegiatan operasional perusahaan menjadi laba bersih (Brigham & Houston, 2022). Rasio profitabilitas selalu ditempatkan pada urutan paling atas oleh berbagai pemangku kepentingan, dikarenakan rasio profitabilitas secara langsung mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset dan ekuitas yang dimiliki. Optimalisasi aset dan ekuitas inilah yang pada akhirnya akan menjamin adanya likuiditas yang memadai untuk mendanai kesinambungan kegiatan operasional, pemenuhan kewajiban, serta untuk mendistribusikan dividen kepada investor (Santoso & Junaeni, 2022). Dalam perspektif *agency theory*, profitabilitas mencerminkan hasil dari keputusan dan kinerja manajemen sebagai *agent* dalam

mengelola sumber daya perusahaan untuk menciptakan manfaat ekonomi bagi pemegang saham sebagai *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Oleh karena itu, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam menjalankan mandat yang diberikan oleh pemegang saham.

Dalam industri pertambangan, evaluasi terhadap profitabilitas menjadi hal yang krusial terutama di fase transisi kebijakan hilirisasi (Khaldun, 2024). Tekanan operasional pada fase ini timbul akibat kewajiban pembangunan infrastruktur pengolahan dan pemurnian untuk mencapai tujuan dari kebijakan hilirisasi. Hal ini secara langsung akan memicu lonjakan pengeluaran modal serta beban penyusutan di awal waktu. Apabila perusahaan mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang stabil di tengah tekanan investasi yang tinggi, hal tersebut menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif sekaligus menjaga kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, penurunan profitabilitas dapat mengindikasikan berkurangnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan manfaat ekonomi dari sumber daya yang dimiliki (Tyas & Prastiwi, 2025).

Berdasarkan perspektif teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Michael Spence (1973), informasi mengenai profitabilitas yang dipublikasikan melalui laporan keuangan dapat menjadi sinyal yang penting bagi investor dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan kinerja keuangan di masa depan, sehingga berpotensi membentuk persepsi positif investor terhadap perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Investor

cenderung memandang profitabilitas sebagai salah satu indikator yang paling relevan dalam mengevaluasi kualitas kinerja perusahaan karena secara langsung mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dikelola. Oleh karena itu, peningkatan profitabilitas berpotensi meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Bukti empiris dari Yanti & Wahyuni (2024) dan Mustika & Martina (2023) memperkuat argumen di atas, di mana kedua penelitian tersebut membuktikan secara statistik bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar kajian teoritis dan dukungan bukti empiris, hipotesis penelitian ini dirumuskan menjadi sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub-sektor pertambangan mineral dan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024.