



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2026) pp: 13466-13474

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Struktur Modal Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Naswa Zulfa Tuffahati<sup>1</sup>, Hesty Erviani Zulaecha<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Muhammadiyah Tangerang

[naswazulfa2411@gmail.com](mailto:naswazulfa2411@gmail.com)<sup>1</sup>, [hestyerviany2005@gmail.com](mailto:hestyerviany2005@gmail.com)<sup>2</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh tax avoidance dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 10 perusahaan dengan total 50 observasi. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price Book Value (PBV), tax avoidance diukur dengan Effective Tax Rate (ETR), likuiditas diukur menggunakan Current Ratio (CR), dan struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan Random Effect Model (REM) setelah melalui uji pemilihan model dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tax avoidance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, struktur modal tidak mampu memoderasi pengaruh tax avoidance maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan manajemen terkait strategi pajak menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai perusahaan, sementara tingkat likuiditas dan struktur modal belum tentu meningkatkan nilai perusahaan pada sektor kesehatan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan, Tax Avoidance, Likuiditas, Struktur Modal.

### 1. Latar Belakang

Perusahaan harus bekerja keras untuk mencapai tujuan utamanya di dunia ekonomi global saat ini. Mendapatkan uang sebanyak mungkin adalah prioritas utama setiap bisnis. Tentu saja, tujuan ini sangat penting untuk keberhasilan bisnis, tetapi tidak dapat diwujudkan jika metrik lain seperti kepuasan pelanggan, produktivitas staf, dan kualitas produk atau layanan diabaikan. Indriyanto dan Cahyani (2022) menyatakan bahwa inilah mengapa mereka akan menekankan pada produksi hasil berkualitas tinggi. Selain itu, agar sebuah perusahaan dapat bertahan dalam jangka panjang, perusahaan tersebut perlu menjaga keberlanjutannya sambil juga memperhatikan para pemangku kepentingan termasuk pekerja, pemegang saham, kreditor, dan lingkungan (Indriyanto dan Cahyani 2022). Nilai suatu perusahaan memiliki fungsi ganda sebagai indikator kesehatan saat ini dan potensi pertumbuhan di masa depan [1]. Kelayakan suatu perusahaan sebagai investasi atau sumber utang dievaluasi oleh kreditor dan investor berdasarkan nilainya (Indriyanto dan Rosmalia 2022). Harga saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa investor ingin menanamkan uang ke perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa nilai perusahaan yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tidak hanya bertahan tetapi juga berkembang pesat di tengah persaingan yang ketat [2]. Ini merupakan pertanda baik bagi kemampuan perusahaan untuk memulihkan hak-hak pemegang saham (Dwi *et al.*, 2024).

Sektor *healthcare* memiliki sub-industri yaitu, *healthcare supplies & distributions*, *healthcare providers*, dan *pharmaceuticals*. Dalam sub-industri *healthcare supplies & distributions* terdapat tujuh perusahaan, kemudian dalam sub-industri *healthcare providers* terdapat empat belas perusahaan dan dalam sub-industri *pharmaceuticals* terdapat dua belas perusahaan [3]. Harga saham pada sektor *healthcare* pada tahun 2020-2024 mengalami penurunan yang diakibatkan dari lemahnya nilai rupiah sehingga berpengaruh terhadap dilepasnya sejumlah saham disektor *healthcare*. Fenomena ini menyoroti satu emiten di sektor *healthcare* yang diukur dengan nilai rata-rata *Price Book Value* (PBV) seperti PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (MIKA) pada 2020 ke 2021 terjadi penurunan dari 7.0495 menjadi 5.4339. Selanjutnya, pada 2021 ke 2022 mengalami kenaikan dari 5.4339 menjadi 7.4114, yang menunjukkan adanya peningkatan penilaian pasar terhadap perusahaan. Namun, pada 2022 ke 2023

mengalami penurunan dari 7.4114 menjadi 6.1520 dan kembali mengalami penurunan pada 2023 ke 2024 dari 6.1520 menjadi 4.8189. Tren ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan perawatan kesehatan untuk mempertahankan nilai mereka antara tahun 2020 dan 2024 agak tidak pasti. Ini memberikan lebih banyak bukti bahwa harga saham memengaruhi nilai perusahaan. Investor biasanya mempertimbangkan faktor ini saat mengevaluasi prospek pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan lebih tinggi ketika harga sahamnya lebih tinggi [4]

Nilai perusahaan mungkin dipengaruhi oleh strategi pajaknya [5]. Menurut Yulianto (2021), salah satu cara manajemen mencoba untuk membuat investor lebih sejahtera adalah dengan mengurangi kewajiban pajak mereka. Hal ini dilakukan dengan menjual aset pemerintah kepada investor, yang meningkatkan nilai perusahaan dan laba bersih. Laba dan pajak sangat terkait, seperti yang terlihat dari data [6]. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan telah menjadi subjek temuan yang bertentangan dalam sejumlah penelitian sebelumnya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Kartika dkk. (2019), Warno & Fahmi (2020), dan Ramadhiani & Dewi (2021), *Tax Avoidance* secara signifikan menurunkan nilai perusahaan. Namun, temuan penelitian ini berbeda dengan temuan sejumlah penelitian lainnya. Menurut Melati Septyaningrum (2020), *Tax Avoidance* tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut penelitian ini, kemampuan perusahaan untuk menangani kewajiban keuangan jangka pendeknya berkorelasi dengan likuiditasnya. Jika rasio ini tinggi, artinya investor melihat perusahaan tersebut berkinerja baik, yang akan menyebabkan peningkatan harga saham dan refleksi nilai yang lebih baik [7] Beberapa studi telah menunjukkan bahwa likuiditas memengaruhi nilai perusahaan; misalnya, Sari & Sedana (2020), Putra & Sedana (2019), Septiana & Mahaeswari (2019), dan Mulyani dkk. (2017). Sementara beberapa studi menunjukkan bahwa likuiditas memang memengaruhi nilai bisnis, studi lain sampai pada kesimpulan yang berlawanan (Aslindar & Lestari, 2020; Rahmatullah, 2019; Wulandari, 2013).

Salah satu cara penelitian ini berbeda dari yang lain adalah dengan menggunakan struktur modal sebagai variabel moderasi. Berdasarkan penjelasan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak *Tax Avoidance* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan di perusahaan-perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) dari tahun 2020 hingga 2024, dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Akademisi, manajer, dan investor akan memperoleh manfaat dari penelitian ini karena akan memberikan pengetahuan, informasi, dan referensi tentang dampak *Tax Avoidance* dan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## 2. Kajian Teori

### 2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Prasetio *et al.*, (2022), Teori sinyal membahas bagaimana kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dikomunikasikan kepada pihak luar organisasi. Dengan cara ini, baik investor maupun manajemen diinformasikan tentang prospek masa depan perusahaan, karena sinyal-sinyal ini mengungkapkan tindakan yang diambil oleh manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik [8]. Menurut teori sinyal, perusahaan yang mengambil lebih banyak utang mengirimkan pesan positif kepada investor tentang prospek masa depan mereka [9] Hal ini karena investor memandang perusahaan dengan beban utang yang lebih tinggi sebagai perusahaan yang memiliki prospek keuangan yang lebih baik. Menurut teori sinyal, cara perusahaan publik melaporkan keuangan mereka dapat berdampak pada nilai saham mereka [9] Pelaporan keuangan adalah mekanisme kunci bagi perusahaan untuk berkomunikasi dengan investor mereka, yang kemudian menggunakan informasi ini untuk merencanakan reaksi mereka. Pasar biasanya bereaksi terhadap pengungkapan manajemen ketika suatu peristiwa tertentu terjadi yang dapat memengaruhi bisnis (Marundha, 2021). Nilai suatu organisasi dapat meningkat seiring dengan harga sahamnya, menurut teori sinyal dan nilai perusahaan. Dalam keadaan ini, hal ini dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bagi investor untuk menanamkan uang mereka ke perusahaan (Fradana dan Widodo, 2023).

## 2.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Peran pemegang saham sebagai prinsipal dan peran manajemen sebagai agen keduanya dijelaskan oleh teori keagenan. Dua orang, Jansen dan Meckling (1976), yang kepentingannya bertentangan, menjelaskan hubungan keduanya. Manajemen dan pemilik modal akan memiliki kepentingan yang bersaing, yang dapat menyebabkan konflik kepentingan. Manajemen memiliki kewajiban untuk memprioritaskan kepentingan perusahaan dalam peran mereka sebagai agen. Namun, penilaian dan kepentingan manajemen dinilai dengan mempertimbangkan bahaya yang mungkin mereka hadapi. Ketika seorang prinsipal menunjuk seorang agen, tetapi agen tersebut bertindak dengan cara yang menguntungkan kepentingan prinsipal daripada kepentingan pemegang saham, kita menghadapi masalah keagenan. Keagenan juga harus berurusan dengan biaya baru keagenan, yang akan memberikan tekanan lebih besar pada bisnis. Biaya yang dikeluarkan bisnis untuk membayar agen yang ditunjuk oleh pemegang saham dikenal sebagai biaya keagenan [10]

## 2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah seberapa baik suatu perusahaan mengelola sumber dayanya, menurut investor [11]. Menurut Saifaddin (2020), investor membentuk opini ini setelah mengumpulkan informasi perusahaan yang relevan. Untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan, seseorang harus memikirkan bagaimana waktu memengaruhi daya beli uang dan ancaman apa yang ada terhadap pendapatan perusahaan. (Kusuma 2017 dalam Fanny Thalia, 2022).

## 2.4 *Tax Avoidance*

Menurut Lastyanto (2022), *tax avoidance* adalah nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh tindakan yang diambil untuk menurunkan kewajiban pajak, seperti taktik pajak proaktif dan strategi perencanaan pajak. Jika seseorang atau perusahaan mencoba meminimalkan kewajiban pajaknya secara legal dengan memanfaatkan celah dalam sistem pajak, seperti mengklaim kredit pajak untuk jumlah yang sah, mereka terlibat dalam *tax avoidance* [12].

## 2.5 Likuiditas

Menurut Sadewo (2022) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya ketika jatuh tempo [13] Bisnis dikatakan likuid jika mereka dapat membayar tagihan mereka ketika jatuh tempo. Karena mereka memiliki banyak uang tunai, investor lebih cenderung menaruh kepercayaan pada perusahaan dengan likuiditas yang tinggi [14]. Kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang jatuh tempo segera setelah diterima sepenuhnya diukur dengan *current ratio*. Jumlah aset likuid yang dapat digunakan untuk melunasi utang segera. Dalam analisis ini, *current ratio* digunakan sebagai metrik.

## 2.6 Struktur Modal

Struktur modal adalah pengeluaran untuk modal meliputi saham biasa, saham preferen, dan utang jangka panjang [15]. Namun, hal ini tidak termasuk beberapa bentuk pembiayaan jangka pendek [16]. Pemanfaatan sejumlah utang tertentu sebagai modal kerja memungkinkan perusahaan dengan struktur modal yang solid untuk tumbuh dengan cepat, yang pada gilirannya menjaga kondisi bisnis tetap baik dan memungkinkan mereka untuk mencapai tingkat pengembalian yang diinginkan (Yulianto, 2021).

Jika suatu bisnis memiliki struktur modal yang solid, bisnis tersebut akan memiliki cukup uang untuk menutupi semua pengeluaran dan memenuhi semua tujuan yang dimilikinya, baik jangka pendek maupun jangka panjang, termasuk menghasilkan uang dan meningkatkan nilainya.

## 2.7 Pengembangan Hipotesis

a) Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan

*Tax avoidance* yaitu Inisiatif manajerial untuk mengurangi beban pajak pada suatu organisasi. Penilaian manajer terhadap masa depan perusahaan dan pesan yang disampaikan kepada pemegang saham dan investor dijelaskan oleh Teori Sinyal. Mengurangi pengeluaran pajak memungkinkan perusahaan untuk memiliki beban pajak yang lebih rendah [17] Indikator yang dapat diandalkan adalah penurunan beban pajak, karena hal itu akan menyebabkan pendapatan yang lebih tinggi bagi perusahaan. Harapannya adalah investor akan melihat ini sebagai tanda yang menguntungkan, yang akan mendorong mereka untuk menanamkan uang ke dalam bisnis. Nilai pasar saham akan meningkat sebagai hasilnya. Tingkat pajak yang lebih rendah menyebabkan keuntungan yang lebih tinggi, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan.

Banyak penelitian yang mendukung argumen ini, menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* memengaruhi nilai perusahaan (Arif dan Syarifuddin, 2017; Bintang Rajagukguk dkk., 2020; Julio, 2022; Lubis dkk., 2023). Oleh karena itu, hipotesis berikut diajukan dalam penelitian ini:

**H<sub>1</sub>: *Tax Avoidance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

b) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Brigham & Houston (2014) menyatakan bahwa likuiditas merupakan suatu kemampuan untuk memenuhi komitmen langsung. Kemampuan suatu perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi uang tunai terkait langsung dengan likuiditasnya. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat menangani kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan mudah, sedangkan tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan sebaliknya. Cara investor memandang perusahaan dipengaruhi oleh rasio likuiditasnya. Ketika likuiditas suatu perusahaan tinggi, itu berarti mereka berkinerja baik, yang berarti harga saham mereka akan naik dan mewakili nilai mereka.

Likuiditas memengaruhi nilai suatu perusahaan, menurut studi oleh Sari & Sedana (2020), Putra & Sedana (2019), Septiana & Mahaeswari (2019), dan Mulyani dkk. (2017). Oleh karena itu, berikut adalah hipotesis yang telah diajukan:

**H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

c) Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi

*Tax avoidance* adalah arus kas dapat ditingkatkan melalui kebijakan perusahaan untuk meminimalkan biaya pajak, meskipun hal ini dapat mengakibatkan risiko keagenan dan penurunan kepercayaan investor. Akibatnya, struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor keuangan yang memengaruhi dampak *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan, yang belum tentu merupakan hubungan langsung. Dampak *Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan akan semakin besar ketika struktur modalnya tinggi.

Hasil penelitian Rianti & Prasetya (2021); Shubita (2024); Suripto & Sugiyono (2025) menunjukkan bahwa pasar cenderung merespons lebih negatif terhadap *Tax Avoidance* di perusahaan dengan struktur modal tinggi. Berdasarkan deskripsi di atas, dapat diformulasikan sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: *Tax Avoidance* yang dimoderasi oleh Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

d) Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Moderasi

Sebagai indikasi kondisi keuangan yang solid, likuiditas menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu membayar tagihan jangka pendeknya. Ini adalah kabar baik bagi investor. Kebijakan pembiayaan suatu perusahaan dapat memiliki efek tidak langsung pada likuiditas, yang pada gilirannya memengaruhi nilai perusahaan. Jika suatu bisnis dapat mengelola sumber pendanaannya secara efektif, pasar akan lebih mampu bereaksi terhadap situasi likuiditasnya, dan struktur modal akan sesuai.

Diastanova & Marsoem (2023) dan Indira & Wany (2021) menguatkan temuan penelitian ini dengan menyatakan bahwa struktur modal memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai bisnis. Hal ini membawa kita pada perumusan hipotesis penelitian berikut: Hipotesis penelitian ini didasarkan pada perdebatan sebelumnya, yang menyatakan bahwa:

**H<sub>4</sub>: Likuiditas yang dimoderasi oleh Struktur Modal memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yaitu Laporan Keuangan (*Financial Statement*) dan Laporan Tahunan (*Annual Report*).

#### 3.2 Populasi dan Sample penelitian

Perusahaan Sektor Healthcare yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2020 hingga 2024 merupakan populasi penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk memilih sampelnya. Strategi ini mempertimbangkan tujuan penelitian dan menggunakan kriteria tertentu untuk menentukan sampel mana yang akan digunakan. Kriteria sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Sektor *Healthcare* Periode 2020-2024.
2. Perusahaan yang tidak mempublikasikan Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan secara lengkap selama Periode 2020-2024
3. Perusahaan yang mengalami *Delisting* selama Periode 2020-2024.
4. Perusahaan yang mengalami Rugi atau tidak mendapatkan Laba selama Periode 2020-2024.

#### 3.3 Pengukuran Variabel

##### a) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator harga saham yang memperhitungkan *Price Book Value* (PBV), yaitu nilai pasar saham di atas nilai bukunya, merupakan ukuran kinerja dan keberhasilan perusahaan. Persamaan PBV kami adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar saham}}{\text{Nilai Buku perlembar saham}}$$

##### b) Tax Avoidance

*Tax avoidance* dapat diukur dengan *Effective Tax Rate* (ETR). Alasannya adalah karena hal itu mudah dihitung dengan membandingkan beban pajak penghasilan dengan penghasilan sebelum pajak. ETR dalam studi ini dirumuskan sebagai berikut (Zulfiara, 2019):

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

##### c) Likuiditas

Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). Perhitungan CR dihitung rata-rata setiap tahun untuk mendapatkan nilai current ratio selama periode pengamatan. Dengan rumus berikut (Kasmir, 2009):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

##### d) Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membiayai utangnya dengan membandingkan total utang terhadap modal. Menurut N. Baihaqi (2021) rumus untuk menghitung DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## Hasil Penelitian dan Pembahasan

### 4.1 Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif adalah suatu metode statistik yang tidak berupaya untuk menggeneralisasi temuannya, melainkan untuk memberikan deskripsi singkat data dalam format grafis atau numerik (Sugiyono, 2020:206). Rata-rata, deviasi standar, jumlah, rentang, kurtosis, dan kemiringan adalah beberapa metrik numerik yang termasuk dalam statistik deskriptif.

### 4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

Statistic	NP	TA	CR	TA_SM	CR_SM
Mean	3.303706	0.239959	3.337637	0.099074	1.022959
Maximum	7.475833	0.596813	6.578621	0.277674	1.867018
Minimum	0.842155	0.122545	0.849238	0.023756	0.435785
Std. Dev.	1.835459	0.063470	1.627020	0.069855	0.381598
Jarque-Bera	5.173809	809.6481	2.629174	5.882327	2.373778
Probability	0.075253	0.000000	0.268585	0.052804	0.305169
Observations	50	50	50	50	50

Sumber diolah eviews 12

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor *healthcare* yang dijadikan sampel, rata-rata Nilai Perusahaan (NP) adalah 3,303706 dengan rentang nilai yang lebar, sedangkan *Tax Avoidance* (TA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,239959, Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata sebesar 3,337637. Adapun untuk variabel-variabel interaksi yang melibatkan faktor moderasi (SM), didapatkan nilai rata-rata untuk TA\_SM sebesar 0,099074 dan CR\_SM sebesar 1,022959. Nilai-nilai ini merupakan representasi dari kondisi kinerja keuangan dan tata kelola pada sampel perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 4.3 Analisis Data Panel

Penelitian ini menggunakan *Random Effect Model* (REM), hal ini dikarenakan telah melalui uji pemilihan model yaitu uji Chow , uji Hausman , dan uji *Lagrange Multiplier*.

Tabel 4.2 Hasil Uji REM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.063322	1.446051	3.501482	0.0010
TA	-4.889000	2.311721	2.114875	0.0399
CR	-0.189249	0.196539	0.962907	0.3406
TA_SM	0.355758	12.90683	0.027564	0.9781
CR_SM	-2.044504	1.211685	1.687323	0.0983

Sumber diolah eviews 12

Berdasarkan tabel 1.2 *Fixed Effect Model* menunjukkan Skor R-squared yang direvisi sebesar 0,039511 menunjukkan bahwa model tersebut kini lebih mampu menggambarkan nilai perusahaan. Meskipun semua faktor independen dalam model ini gagal memberikan dampak signifikan terhadap nilai bisnis, *Tax Avoidance*

justru memberikan dampak. Hal ini menunjukkan pentingnya faktor-faktor spesifik perusahaan dalam model tersebut. Selanjutnya, kami menguji asumsi tradisional dengan menggunakan model efek acak.

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

	TA	CR	TA_SM	CR_SM
TA	1.000000	0.403840	0.549527	0.115911
CR	0.403840	1.000000	-0.789675	0.115245
TA_SM	0.549527	0.789675	1.000000	0.490715
CR_SM	0.115911	0.115245	0.490715	1.000000

Sumber diolah eviews 12

Model Regresi dalam penelitian ini telah memenuhi Asumsi Klasik, ditunjukkan dengan tidak ditemukannya Gejala Multikolinearitas, sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan.

#### 4.6 Uji F (Kelayakan Model)

Tabel 4.4 (Uji F (Kelayakan Model))

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		1.890995	0.8483
Idiosyncratic random		0.799777	0.1517
Weighted Statistics			
R-squared	0.098317	Mean dependent var	0.613991
Adjusted R-squared	0.039511	S.D. dependent var	0.812587
S.E. of regression	0.796372	Sum squared resid	29.17357
F-statistic	1.671900	Durbin-Watson stat	1.397684
Prob(F-statistic)	0.186134		
Unweighted Statistics			
R-squared	-0.031305	Mean dependent var	3.303706
Sum squared resid	170.2443	Durbin-Watson stat	0.239511

Sumber diolah eviews 12

Hasil dari perhitungan regresi data panel Model Efek Acak (REM) menghasilkan statistik F sebesar 0,186134, yang signifikan secara statistik pada tingkat 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh substansial dari struktur modal sebagai variabel moderasi terhadap nilai perusahaan, bahkan ketika mengontrol *Tax Avoidance* dan likuiditas (melalui interaksi TA\_SM dan CR\_KM).

#### 4.7 Uji t (Parsial)

Tabel 4.5 Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.063322	1.446051	3.501482	0.0010
TA	-4.889000	2.311721	2.114875	0.0399
CR	-0.189249	0.196539	0.962907	0.3406
TA_SM	0.355758	12.90683	0.027564	0.9781
CR_SM	-2.044504	1.211685	1.687323	0.0983

Sumber diolah eviews 12

Nilai t-tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 dan derajat kebebasan

$df = n - k$  ( $50 - 4 = 46$ ), maka diperoleh nilai t-tabel sebesar  $\pm 2,013$ .

Hasil uji t-statistic *Tax Avoidance* (TA) sebesar  $2.114875 >$  nilai t-tabel  $2,013$ , sedangkan nilai Prob. TA sebesar  $0,0399 <$   $0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, **H1 diterima**.

Hasil uji t-statistic Likuiditas (CR) sebesar  $0,962907 <$  nilai t-tabel  $2,013$ , sedangkan nilai Prob. Likuiditas (CR) sebesar  $0,3406 >$   $0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, **H2 ditolak**.

Hasil uji t-statistic variabel interaksi TA\_SM sebesar  $0,027564 <$  nilai t-tabel  $2,013$ , sedangkan nilai Prob. TA\_SM sebesar  $0,9781 >$   $0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan secara signifikan. Dengan demikian, **H3 ditolak**.

Hasil uji t-statistic variabel interaksi CR\_SM sebesar  $1,687323 <$  nilai t-tabel  $2,013$ , sedangkan nilai Prob. CR\_SM sebesar  $0,0983 >$   $0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, **H4 ditolak**.

#### 4.8 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.6 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Cross-section random		1.890995	0.8483
Idiosyncratic random		0.799777	0.1517
Weighted Statistics			
R-squared	0.098317	Mean dependent var	0.613991
Adjusted R-squared	0.039511	S.D. dependent var	0.812587
S.E. of regression	0.796372	Sum squared resid	29.17357
F-statistic	1.671900	Durbin-Watson stat	1.397684
Prob(F-statistic)	0.186134		
Unweighted Statistics			
R-squared	-0.031305	Mean dependent var	3.303706
Sum squared resid	170.2443	Durbin-Watson stat	0.239511

*Sumber diolah views 12*

Selain itu, uji koefisien determinasi menghasilkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,039511. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Tax Avoidance*, Likuiditas, dan variabel moderasi struktur modal menjelaskan sekitar 3,95% variasi Nilai Perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 96,0% dijelaskan oleh variabel yang bukan bagian dari model penelitian.

#### Kesimpulan

Data dari perusahaan-perusahaan perawatan kesehatan *Tax Avoidance* yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2024 menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan dalam skala yang lebih kecil dibandingkan likuiditas. Temuan ini menunjukkan bahwa pandangan investor terhadap nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh tingkat *Tax Avoidance* nya, tetapi pasar tidak selalu bereaksi positif ketika suatu perusahaan mampu memenuhi komitmen jangka pendeknya dengan meningkatkan harga sahamnya. Meskipun demikian, penelitian telah menunjukkan bahwa likuiditas dan *Tax Avoidance* sama-sama memengaruhi nilai bisnis; hal ini menunjukkan bahwa langkah-langkah keuangan perusahaan belum berhasil mengurangi dampak ini. Berikut beberapa keterbatasan penelitian ini: Masalah pertama adalah periode penelitian yang singkat, yang tidak memperhitungkan seluruh dinamika nilai perusahaan dalam jangka panjang karena hanya mencakup tahun 2020–2024. Kedua, tidak semua faktor yang memengaruhi nilai bisnis dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan, yang terbatas pada *Tax Avoidance* dan likuiditas. Ketiga,

temuan ini tidak dapat diterapkan pada industri lain karena penelitian ini hanya melibatkan perusahaan manufaktur perawatan kesehatan. Oleh karena itu, disarankan agar studi di masa mendatang melibatkan periode pengamatan yang lebih panjang, termasuk variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan dividen, atau tata kelola perusahaan yang sangat baik, dan memperluas cakupan studi untuk mencakup berbagai industri. Karena pengaruh substansial yang telah terbukti dimilikinya, investor harus mempertimbangkan strategi *Tax Avoidance* perusahaan ketika mengevaluasi nilainya, menurut temuan studi tersebut. Meskipun demikian, metrik likuiditas saja tidak cukup untuk memandu keputusan investasi, terutama di industri perawatan kesehatan. Karena struktur modal tidak terbukti memainkan fungsi moderasi yang substansial dalam studi ini, elemen tambahan harus dipertimbangkan oleh manajemen perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Temuan studi menunjukkan bahwa manajemen harus memprioritaskan strategi manajemen pajak yang meningkatkan nilai perusahaan sambil mempertimbangkan kepatuhan dan risiko reputasi.

## Referensi

- [1] M. si. Rizky Arief, Leny Suzan, S.E., "PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ( Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 )," *e-Proceeding Manag.*, vol. 7, no. 1, pp. 770–777, 2020.
- [2] D. A. N. Kebijakan, D. Terhadap, and N. Perusahaan, "Rata - rata Nilai Perusahaan," vol. 5, no. 2, pp. 556–566, 2025.
- [3] C. E. Keni and R. Pangkey, "Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020," *J. Akunt. Manad.*, pp. 445–454, 2022, doi: 10.53682/jaim.vi.3816.
- [4] D. Syafitri & Rakhmawati Oktavianna and J. A. Barelang, "Pengaruh Struktur Modal, Tax Avoidance Dan Perataan Laba Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. Barelang*, vol. 8, no. 2, p. 39, 2024.
- [5] C. F. Sitompul, U. H. Medan, and N. Perusahaan, "Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai," pp. 28–38, 2021.
- [6] R. Adelyya and N. E. Putri, "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Sales Growth Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan," *Ikraith-Ekonomika*, vol. 6, no. 2, pp. 123–132, 2022, doi: 10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2343.
- [7] I. Thaib and A. Dewantoro, "Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening," *J. Ris. Perbankan, Manajemen, dan Akunt.*, vol. 1, no. 1, p. 25, 2017, doi: 10.56174/jrpma.v1i1.6.
- [8] Y. Yohanto and ) Jenni, "Universitas Buddhi Dharma 1)2)," vol. 2, no. 2, pp. 3–3, 2023, [Online]. Available: <https://nasional.tel>
- [9] E. H. Agus, & Sutanto, "Agus, & Sutanto, E. H. (2024). Signalling theory. Jurnal Manajemen Dan Akuntansi, 1(4), 442–445. <https://doi.org/10.62017>," *urnal Manaj. Dan Akuntansi*, vol. 1, no. 4, pp. 442–445, 2024.
- [10] A. M. Paramata, K. Amiruddin, and M. W. Abdullah, "Four Characteristics of the Prophets : a Way to Reduce Moral Hazard ' s Problem," *J. Ilm. Manaj. dan Bisnis*, vol. 7, no. 1, pp. 505–511, 2024.
- [11] N. Maret, "Sitasi Sumarno 2," vol. 3, no. 3, pp. 1295–1308, 2024.
- [12] M. F. Shubita, "The effect of tax avoidance on firm value with leverage as a moderating variable," *Invest. Manag. Financ. Innov.*, vol. 21, no. 2, pp. 336–344, 2024, doi: 10.21511/imfi.21(2).2024.27.
- [13] F. Sadewo, B. Santoso, and I. N. N. A. Putra, "PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2015-2019)," *Jmm Unram - Master Manag. J.*, vol. 11, no. 1, pp. 39–55, 2022, doi: 10.29303/jmm.v11i1.704.
- [14] R. Diastanova and B. S. Marsoem, "The Influence of Liquidity, Profitability, Asset Structure And Asset Growth on Firm Value with Capital Structure as Moderating Variable (Study in The Food & Beverage Sub-Sector Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in The Period of 2018 - 2021)," *J. Econ. Financ. Manag. Stud.*, vol. 06, no. 01, pp. 238–257, 2023, doi: 10.47191/jefms/v6-i1-28.
- [15] F. Amaliyah and A. A. Mulya, "PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016)," pp. 1–10, 2017.
- [16] S. Ayem and C. R. Tamu Ina, "Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *J. Literasi Akunt.*, vol. 3, no. 1, pp. 47–57, 2023, doi: 10.55587/jla.v3i1.48.
- [17] P. Pusphitasari and D. Indradi, "Pengaruh Penghindaran Pajak dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi," *J. Ekon. Dan Bisnis*, vol. 4, no. 5, pp. 693–699, 2024, doi: 10.47233/jeps.v4i5.1953.