



Pengaruh *Tax Avoidance*, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Rahma Kinanti, Khusnul Khuluqi

Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang

rahmakinanti21@gmail.com, dosen02631@unpam.ac.id*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *Tax Avoidance*, Struktur Modal, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini didasarkan pada Teori Sinyal yang menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan di masa mendatang. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 113 perusahaan sektor basic materials. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 27 perusahaan dengan total 135 data observasi selama lima tahun penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan. Analisis data dilakukan menggunakan metode analisis regresi data panel dengan bantuan aplikasi EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, *Tax Avoidance*, Struktur Modal, dan Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur, khususnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi serta bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham.

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

Abstrak

This study aims to analyze and examine the influence of tax avoidance, capital structure, and financial performance on firm value among basic materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. The study is grounded in Signaling Theory, which posits that information disclosed by a company serves as a signal for investors to assess the company's condition, performance, and future prospects. The population consists of 113 companies in the basic materials sector. A purposive sampling method was employed based on established criteria, resulting in a sample of 27 companies and a total of 135 observations over the five-year study period. Secondary data were utilized, sourced from the companies' annual financial statements and annual reports. Data analysis was conducted using the panel data regression method with the aid of EViews 13 software. The results indicate that tax avoidance has no effect on firm value, whereas capital structure and financial performance have a positive effect on firm value. Simultaneously, tax avoidance, capital structure, and financial performance influence firm value. These findings are expected to contribute to the existing literature, particularly regarding the factors influencing firm value. Furthermore, the results can serve as a reference for investors in making investment decisions and for corporate management in formulating policies aimed at enhancing firm value and shareholder wealth.

Keywords: Firm Value, *Tax Avoidance*, Capital Structure, Financial Performance.

1. Pendahuluan

Laporan keuangan yang andal sangat krusial bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan dan meminimalkan ketimpangan informasi sebelum mengambil keputusan investasi. Penilaian pasar terhadap kinerja serta prospek masa depan perusahaan akan tercermin pada nilai perusahaan, yang sekaligus menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya (Ningrum, 2021). Bagi perusahaan terbuka, memaksimalkan nilai perusahaan adalah kunci utama untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini terealisasi melalui pencapaian kinerja finansial yang solid dan profitabilitas tinggi, yang pada gilirannya akan mendorong harga saham di pasar modal (Lutfie et al., 2023).

Dinamika nilai perusahaan pada sektor barang baku periode 2020–2024 teridentifikasi melalui fluktuasi harga saham PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) sebagai respons atas sentimen pasar global dan volatilitas harga komoditas. Pada penutupan 2020, saham ANTM berada di level Rp1.945 akibat respons positif rencana *holding* baterai listrik, lalu melonjak ke puncak tertinggi Rp2.960 pada Februari 2021 seiring masifnya spekulasi dan kenaikan harga nikel. Namun, tren berbalik akibat *profit taking* hingga saham terkoreksi ke level Rp2.270 di akhir 2021. Pelemahan berlanjut ke posisi Rp2.010 pada 2022 akibat tekanan makroekonomi dan lonjakan suku bunga acuan, lalu merosot ke Rp1.705 pada 2023, hingga menyentuh Rp1.525 di akhir 2024 terpengaruh melimpahnya pasokan nikel global serta dinamika regulasi hilirisasi. Pergeseran persepsi investor ini membuktikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya dipicu oleh kondisi eksternal, tetapi juga berkaitan erat dengan faktor fundamental internal yang dikelola manajemen. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada tiga faktor internal utama, yaitu *tax avoidance* (strategi efisiensi beban pajak), struktur modal (proporsi utang dan ekuitas), serta kinerja keuangan (efisiensi pengelolaan aset dalam mencetak laba).

Nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui teori sinyal, di mana manajemen bertindak sebagai pengirim sinyal dan investor sebagai penerimanya (Liesiana & Imelda, 2023). Teori ini mendorong perusahaan untuk menyampaikan informasi kondisi internalnya kepada publik. Keterkaitannya dengan nilai perusahaan bergantung pada persepsi pasar dalam merespons informasi tersebut, apakah dinilai sebagai kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*) (Adelyya & Putri, 2023).

Dalam perspektif teori sinyal, penghindaran pajak sebagai strategi efisiensi beban pajak dapat memicu respons pasar yang beragam terhadap nilai perusahaan. Di satu sisi, praktik ini dapat ditangkap sebagai sinyal negatif karena transaksi yang kompleks berpotensi memperlebar ketimpangan informasi dan mengikis kepercayaan investor (Wulandari & Ratnasari, 2025). Di sisi lain, penghematan pajak juga dapat diartikan sebagai sinyal positif sebab mampu mendongkrak laba bersih perusahaan, yang kemudian direspons secara positif oleh investor hingga mendorong peningkatan nilai perusahaan (Liesiana & Imelda, 2023).

Selain *tax avoidance*, struktur modal yang mencerminkan proporsi utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan turut memengaruhi nilai perusahaan. Dari kacamata teori sinyal, penarikan utang berlebih dapat memberikan sinyal negatif kepada investor akibat tingginya risiko keuangan yang ditimbulkan (Audry et al., 2025). Kendati demikian, keberhasilan manajemen dalam mengelola struktur modal secara optimal dengan menyeimbangkan manfaat serta risiko utang akan menyampaikan sinyal positif yang memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Pasaribu et al., 2025).

Kinerja keuangan merupakan faktor penting lainnya yang memengaruhi nilai perusahaan melalui cerminan efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengoptimalkan aset demi mencetak laba (Indahsari & Asyik, 2021). Menurut perspektif teori sinyal, penguatan kinerja finansial memberikan sinyal positif bagi pasar terkait kapasitas dan prospek masa depan perusahaan, yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Fallah et al., 2022). Meski demikian, capaian kinerja yang solid tanpa keterbukaan informasi yang memadai justru dapat memicu ketimpangan informasi dan mengikis tingkat kepercayaan investor (Pratiwi & Komalasari, 2025).

Sektor barang baku (*basic materials*) dipilih sebagai subjek penelitian karena memiliki karakteristik industri yang sangat relevan dengan variabel-variabel yang diteliti. Dari sudut pandang *tax avoidance*, kompleksitas operasional dan transaksi pada sektor ini memberi ruang bagi perusahaan untuk menerapkan strategi efisiensi pajak secara legal, yang pada gilirannya memengaruhi persepsi investor. Dalam hal struktur modal, industri padat modal ini membutuhkan investasi yang sangat besar, sehingga efisiensi keputusan pendanaan antara utang dan ekuitas menjadi penentu krusial bagi nilai perusahaan. Sementara dari aspek kinerja keuangan, kemampuan perusahaan mengelola aset secara efisien untuk mencetak profitabilitas merupakan tolok ukur utama investor dalam menilai prospek masa depan korporasi. Kombinasi karakteristik tersebut menjadikan sektor barang baku sebagai objek yang ideal untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, struktur modal, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Meskipun secara teoritis penghindaran pajak, struktur modal, dan kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan, adanya kontradiksi pada temuan penelitian terdahulu menunjukkan adanya celah penelitian (*research gap*) yang perlu dikaji lebih lanjut. Keunggulan penelitian ini terletak pada pemilihan indikator variabel yaitu *Cash Effective Tax Rate* (CETR) untuk penghindaran pajak, *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk struktur modal, dan *Return on Assets* (ROA) untuk kinerja keuangan, serta kebaruan fokus objek pada perusahaan sektor barang baku di Bursa Efek Indonesia (BEI) rentang 2020–2024. Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan

menguji pengaruh CETR, DER, dan ROA terhadap nilai perusahaan pada sektor barang baku yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan tersebut.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara bersama-sama maupun sendiri. Dengan menggunakan perusahaan pada sektor barang baku di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 hingga 2024. Data yang digunakan berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Dari total populasi 113 perusahaan, pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria keterdaftar beruntun, penyajian laporan keuangan berformat Rupiah, serta kondisi finansial yang selalu mencetak laba. Hasil menjelaskan terdapat 27 perusahaan sesuai kriteria, dan memperoleh total 135 observasi data.

Tabel 1. Tabel Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan (Y)	$TQ = \frac{(MVE + D)}{(EBV + D)}$ Sumber: Qushoyyi & Khabib (2022)	Rasio
2	Tax Avoidance (X1)	$CASH\ ETR = \frac{Pembayaran\ pajak}{Laba\ sebelum\ pajak}$ Sumber: Yuliandana & Ramadhan (2021)	Rasio
3	Struktur Modal (X2)	$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$ Sumber: Wijaya & Fitriati (2022)	Rasio
4	Kinerja Keuangan (X3)	$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Asset}$ Sumber: Indahsari & Asyik (2020)	Rasio

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Hasil Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk menggambarkan kondisi yang komprehensif mengenai jenis masing-masing variabel penelitian untuk lebih mudah dipahami. Adapun hasil uji statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 2. Tabel Statistik Deskriptif

	TBQ	CETR	DER	ROA
Mean	1.092550	0.330910	0.559106	0.062120
Median	0.874881	0.235162	0.455231	0.049399
Maximum	4.879282	4.035701	1.765086	0.352836
Minimum	0.174612	0.001158	0.042329	0.001914
Std. Dev.	0.746278	0.437683	0.405712	0.054124
Skewness	2.720937	5.535631	0.910371	2.330029
Kurtosis	12.53725	42.66895	3.234429	11.13516
Jarque-Bera	678.2242	9541.115	18.95660	494.4203
Probability	0.000000	0.000000	0.000076	0.000000
Sum	147.4943	44.67286	75.47929	8.386171
Sum Sq. Dev.	74.62882	25.66984	22.05670	0.392545
Observations	135	135	135	135

Nilai Perusahaan (Tobin's Q) memiliki nilai minimum 0,174612 terdapat dalam PT Solusi Bangun Indonesia Tbk pada tahun 2022 dan nilai maximum 4,879282 dalam PT Ekadharma International Tbk pada tahun 2022, dengan nilai rata-rata sebesar 1,092550 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,746278. Tax Avoidance

(CETR) memiliki nilai minimum 0,001158 milik PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk pada tahun 2024 dan nilai maximum 4,035701 milik PT Wijaya Karya Beton Tbk pada tahun 2020, dengan *mean* sebesar 0,330910 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,437683. Struktur Modal (DER) memiliki nilai minimum 0,042329 milik PT Cita Mineral Investindo Tbk tahun 2024 dan nilai maximum 1,765086 milik PT Saraswanti Anugerah Makmur Tbk pada tahun 2022, dengan *mean* sebesar 0,559106 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,405712, serta Kinerja Keuangan (ROA) memiliki nilai minimum 0,001914 dimiliki oleh PT Semen Baturaja Tbk tahun 2020 dan nilai maximum 0,352836 dimiliki PT Ekadharma International Tbk pada tahun 2022, dengan *mean* sebesar 0,062120 dan simpangan baku (standar deviasi) sebesar 0,054124.

3.2. Pengujian Regresi Data Panel

Pengujian bertujuan untuk menentukan jenis model regresi yang akan diterapkan, mengidentifikasi model yang paling tepat, dan mengevaluasi ketahanan kerangka teoritis terhadap kondisi empiris. Adapun hasil uji pemilihan model sebagai berikut:

Tabel 3 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.041159	(26,105)	0.0000
Cross-section Chi-square	158.650855	26	0.0000

Hasil menjelaskan bahwa probabilitas *Cross-section chi-square* memiliki nilai $0,0000 < 0,05$. Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* (FEM) terpilih menjadi model yang paling tepat. Langkah selanjutnya adalah dengan melakukan Uji *Hausman* sebagai berikut

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.092620	3	0.0178

Hasil menjelaskan bahwa probabilitas *Cross-section chi-square* memiliki nilai sebesar 0,0000 yang berada di bawah tingkat signifikan 0,05 ($0,00000 < 0,05$). Oleh karena itu, *Fixed Effect Model* (FEM) terpilih menjadi model yang paling tepat.

Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	77.78501 (0.0000)	2.951503 (0.0858)	80.73652 (0.0000)

Hasil menjelaskan nilai Prob. Breusch-Pagan pada Cross-section sebesar $0,0000 < 0,05$. Oleh karena itu, Random Effect Model lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model.

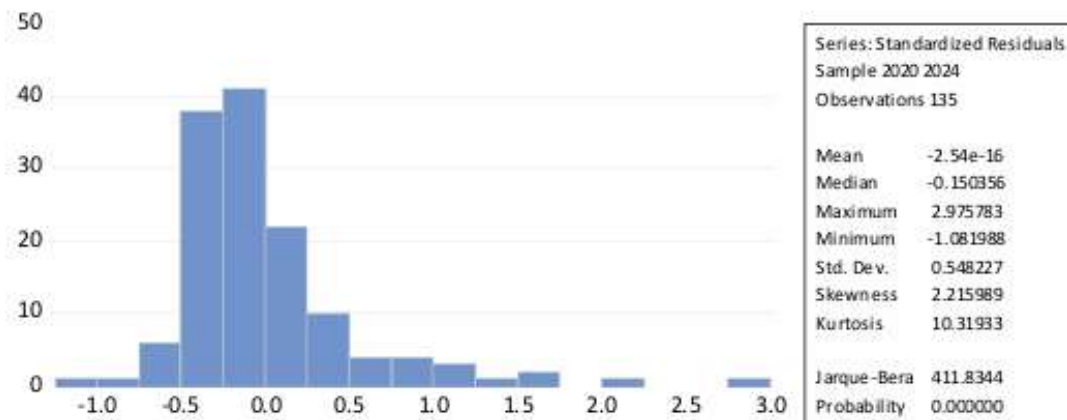
Tabel 6. Hasil Uji Regresi Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil	Keterangan
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM	Prob. <i>Cross-section chi-square</i> $0,0000 < 0,05$
2	Uji Hausman	REM vs FEM	FEM	Prob. <i>Cross-section chi-square</i> $0,0178 < 0,05$
3	Uji Lagrange Multiplier	CEM vs REM	REM	Prob. <i>Cross-section chi-square</i> $0,0000 < 0,05$

Hasil menjelaskan bahwa *Fixed Effect Model* adalah model terpilih dan paling tepat yang akan digunakan dalam penelitian.

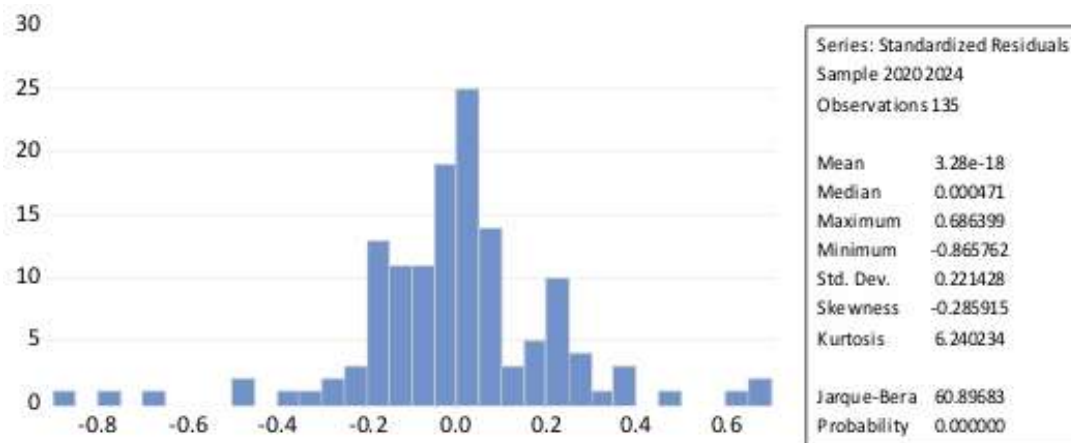
3.3. Uji Asumsi Klasik

Untuk menjamin akurasi data, penelitian ini menerapkan asumsi klasik. Seluruh pengujian tersebut dievaluasi berdasarkan hasil estimasi *Fixed Effect Model*. Langkah uji yang pertama dengan melakukan uji normalitas untuk mengetahui variabel residual berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas selanjutnya disajikan sebagai berikut untuk dianalisis lebih lanjut:



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Hasil nilai *Jarque-Bera* sebesar 60,89683 dengan Prob. 0,000000 < 0,05 menunjukkan data tidak terdistribusi normal. Untuk mengatasi masalah tersebut, dapat dilakukan transformasi data yang hasilnya digunakan untuk pengujian selanjutnya, sebagaimana disajikan pada gambar berikut.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas dengan Tranformasi Data

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai *Jarque Bera* memiliki nilai sebesar 60.89683 dengan nilai *probability* sebesar 0.000000. Hal ini menjelaskan bahwa nilai probabilitas $0,000000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan data dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal. Transformasi data dilakukan sebagai salah satu upaya untuk memperbaiki karakteristik distribusi data agar hasil analisis yang diperoleh menjadi lebih valid dan dapat diinterpretasikan dengan baik. Apabila data tidak mengikuti distribusi normal, asumsi *Central Limit Theorem* (CLT) dapat digunakan (Porter & Gujarati, 2009). Teori ini menyatakan bahwa ketika ukuran sampel melebihi 30, distribusi sampel cenderung mendekati distribusi normal (Ajija et al., 2023). Dengan demikian, uji normalitas tidak lagi menjadi persyaratan utama

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas

	CETR	DER	ROA
CETR	1.000000	0.182624	-0.142872
DER	0.182624	1.000000	-0.255848
ROA	-0.142872	-0.255848	1.000000

Berdasarkan hasil Tabel. 6 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi dibawah nilai 0,85 yang menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat indikasi masalah multikolinearitas.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.266978	0.318876	-7.109284	0.0000
CETR	0.177701	0.250319	0.709897	0.4793
DER	0.919748	0.464683	1.979305	0.0504
ROA	2.920482	2.727465	1.070768	0.2867

Hasil pada Tabel 7 menjelaskan bahwa nilai pada kolom tabel *probability* masing-masing variabel berada dibawah 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa analisis data panel membuktikan tidak terindikasi heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.829248	Mean dependent var	-0.069193
Adjusted R-squared	0.782088	S.D. dependent var	0.535857
S.E. of regression	0.250144	Akaike info criterion	0.259567
Sum squared resid	6.570040	Schwarz criterion	0.905183
Log likelihood	12.47925	Hannan-Quinn criter.	0.521927
F-statistic	17.58368	Durbin-Watson stat	2.120309
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Uji *Durbin-Watson*, menghasilkan nilai sebesar 2.120309. Untuk menilai keberadaan autokorelasi, nilai yang dihasilkan akan diukur perbandingannya dengan tingkat signifikansi 5%, di mana jumlah sampel (n) 135 dan jumlah variabel independen sebanyak 3 (k=3). Terdapat nilai batas bawah (dL) 1.6738 juga batas atas (dU) 1.7645, serta nilai 4-dL (2.3262) dan 4-dU (2.2355). Dengan nilai Durbin-Watson sebesar 2,120309 yang terletak di antara batas atas (dU=1.7645) dan 4-dU (2.2355), hal ini menjelaskan model tidak terindikasi autokorelasi.

3.4. Uji Hipotesis

Tabel 10 Hasil Uji F

R-squared	0.829248	Mean dependent var	-0.069193
Adjusted R-squared	0.782088	S.D. dependent var	0.535857
S.E. of regression	0.250144	Akaike info criterion	0.259567
Sum squared resid	6.570040	Schwarz criterion	0.905183
Log likelihood	12.47925	Hannan-Quinn criter.	0.521927
F-statistic	17.58368	Durbin-Watson stat	2.120309
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan Tabel 4.16, probabilitas signifikansi statistik F adalah 0.000000, dan nilai F adalah 17.58368. Hasil pengujian menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi yang diperoleh jauh lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditentukan (0,000000 < 0,05). Berdasarkan hasil tersebut, uji F simultan menunjukkan bahwa nilai perusahaan (Y) secara bersama-sama (simultan) dipengaruhi secara signifikan oleh tax avoidance (X1), struktur modal (X2), dan kinerja keuangan (X3).

Tabel 11. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.642880	0.078333	-8.206990	0.0000
CETR	0.066821	0.061492	1.086665	0.2797
DER	0.574656	0.114151	5.034154	0.0000
ROA	3.707073	0.670014	5.532828	0.0000

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel penghindaran pajak (X_1) memiliki nilai Prob. sebesar 0,2797 > 0,05, sehingga disimpulkan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, variabel struktur modal (X_2) dan kinerja keuangan (X_3) masing-masing menghasilkan nilai Prob. sebesar 0,0000 < 0,05, yang berarti memiliki pengaruh positif secara signifikan.

Tabel 12. Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0.829248	Mean dependent var	-0.069193
Adjusted R-squared	0.782088	S.D. dependent var	0.535857
S.E. of regression	0.250144	Akaike info criterion	0.259567
Sum squared resid	6.570040	Schwarz criterion	0.905183
Log likelihood	12.47925	Hannan-Quinn criter.	0.521927
F-statistic	17.58368	Durbin-Watson stat	2.120309
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil pada Tabel 4.15 menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0,782088. Hasil ini menunjukkan bahwa sekitar 78,21% nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini. Sisanya, 21,79%, disebabkan oleh variabel lain yang tidak terkandung dalam model ini, artinya masih ada variabel eksternal atau variabel yang belum diteliti yang mempengaruhi nilai perusahaan.

3.5. Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Tax Avoidance*, Struktur Modal, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji F menunjukkan nilai Prob(F-statistic) senilai 0,000000, yaitu di bawah tingkat signifikansi 0,05 (0,000000 < 0,05) serta nilai F-statistic melebihi F-tabel (17,58368 > 2,67). Hal ini mengindikasikan bahwa *tax avoidance*, struktur modal, dan kinerja keuangan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Anisran & Haryono, 2023; Liesiana & Imelda, 2023; Pancarani et al., 2023; Yuliandana & Ramadhan, 2021), struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Khuluqi et al., 2025; Manik, 2026; Priambudi & Wijayati, 2023; Putri & Handayani, 2022), serta kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Eriyana & Wulandari, 2024; Fallah et al., 2022; Indahsari & Asyik, 2021; Pramono et al., 2022).

Temuan penelitian ini memperkuat kerangka *signalling theory*, yang menyoroti bagaimana tindakan manajemen mengirimkan isyarat informasi kepada pasar untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam kerangka teori ini, *tax avoidance* yang legal memancarkan sinyal efisiensi biaya, peningkatan utang dalam struktur modal mengirimkan isyarat optimisme atas stabilitas keuangan, dan kinerja keuangan yang optimal merefleksikan keberhasilan pengolahan aset. Secara keseluruhan, ketiga sinyal positif ini berhasil membangun kepercayaan investor dan secara simultan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menghasilkan nilai probabilitas untuk variabel *tax avoidance* senilai 0,2797 > 0,05 dengan nilai t-statistic yang lebih kecil dari t-tabel (1,086665 < 1,97824), yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa investor di pasar modal cenderung bersikap pragmatis dan tidak menjadikan tingkat penghindaran pajak sebagai pertimbangan utama dalam keputusan investasi. Temuan ini tidak sejalan dengan asumsi *signalling theory*, di mana pasar tidak merespons praktik *tax avoidance* sebagai sinyal positif (efisiensi) maupun negatif (opasitas). Investor lebih memprioritaskan metrik kinerja keuangan riil yang kasat mata, seperti stabilitas profitabilitas dan pertumbuhan *return*, sehingga kebijakan perpajakan agresif yang dilakukan manajemen tidak menjadi determinan utama dalam mendorong nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menghasilkan nilai probabilitas untuk variabel struktur modal senilai $0,0000 < 0,05$ dengan nilai t-statistic melebihi t-tabel ($5,034154 > 1,97824$) dan koefisien positif sebesar 0,574656. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Kondisi ini mendukung premis *signalling theory*, di mana keputusan pendanaan melalui utang yang optimal ditangkap pasar sebagai sinyal positif (*good signal*). Proporsi utang yang terukur mencerminkan kapabilitas manajemen dalam mengoptimalkan manfaat *tax shield* sekaligus membatasi penyalahgunaan arus kas bebas (*free cash flow*) oleh manajemen. Alhasil, pengawasan melalui struktur modal yang seimbang berhasil mengonfirmasi optimisme manajemen terhadap profitabilitas masa depan dan secara nyata meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis data menghasilkan nilai probabilitas untuk variabel kinerja keuangan sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan nilai t-statistic yang lebih besar dari t-tabel ($5,532828 > 1,97824$) dan koefisien positif sebesar 3,707073. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Dalam perspektif *signalling theory*, penguatan kinerja keuangan yang diukur melalui profitabilitas bertindak sebagai indikator utama pencapaian *earning power* perusahaan. Peningkatan laba bersih mengirimkan sinyal positif yang kuat mengenai keberhasilan tata kelola dan efektivitas penggunaan aset oleh manajemen. Sinyal ini secara langsung menstimulasi kepercayaan pasar, memicu peningkatan permintaan saham, dan pada akhirnya mengapresiasi nilai perusahaan secara signifikan.

4. Kesimpulan

Hasil studi pada perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024 menyimpulkan bahwa secara simultan, variabel penghindaran pajak, struktur modal, dan kinerja keuangan terbukti memengaruhi nilai perusahaan. Namun hasil uji parsial menyatakan struktur modal dan kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan karena memberi sinyal positif atas optimisme *leverage* dan efektivitas pengelolaan aset. Sebaliknya, *tax avoidance* tidak berpengaruh sebab investor lebih memprioritaskan stabilitas laba dan prospek pertumbuhan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keputusan pendanaan yang tercermin dari proporsi struktur modal menjadi faktor utama yang berkaitan dengan nilai perusahaan, sedangkan praktik efisiensi pajak (*tax avoidance*) serta capaian rasio profitabilitas (*kinerja keuangan*) belum menunjukkan hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada objek penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kebijakan pengelolaan struktur modal yang seimbang dan optimal untuk meningkatkan kepercayaan investor serta mengapresiasi nilai perusahaan di pasar modal. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dapat dikembangkan dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan seperti *corporate governance* dan kebijakan dividen, memperluas objek dan periode penelitian, serta menggunakan metode pengukuran variabel yang berbeda untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Reference

1. Adelyya, R., & Putri, N. E. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio , Sales Growth Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ikrath-Ekonomika*, 6(2), 123–132.
2. Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2023). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.
3. Anisran, F., & Haryono, S. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 0832(September), 305–318.
4. Audry, D. R., Azis, M. T., & Djadjuli, M. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMAK)*, 4(3).
5. Eriyana, D. R., & Wulandari, I. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Persero yang Terdaftar

- Pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023 dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7.
6. Fallah, M., Surya Abbas, D., & Ervianni Zulaecha, H. (2022). Pengaruh struktur modal , kinerja keuangan perusahaan , ukuran perusahaan dan kualitas auditor eksternal terhadap nilai perusahaan. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 1(3), 57–69.
 7. Indahsari, P., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 332.
 8. Khuluqi, K., Sugeng, A., Afandi, A., & Giovani, A. (2025). The Influence of Financial Performance , Dividend Policy , Capital Structure , and Green Accounting on Firm Value. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Akuntansi*, 10(2), 286–306.
 9. Liesiana, B., & Imelda, E. (2023). Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Family Management sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, V(1), 2117–2127.
 10. Lutfie, A., Adha, R., Zuriah, R., Muhammadiyah, U., & Utara, S. (2023). Pengaruh Tax Avoidance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7.
 11. Manik, N. R. (2026). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 25(2).
 12. Ningrum, I. P. (2021). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*. Penerbit Adab.
 13. Pancarani, N., Athori, A., & Kusumaningarti, M. (2023). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Mutiara Madani*, 11(1), 53–63.
 14. Pasaribu, A. M., Safrida, E., Sibarani, J. L., & Putri, A. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi e –ISSN : 2548-9224 | p-ISSN : 2548-7507 Volume 9 Nomor 4, Oktober 2025*, 9(2020), 3391–3404. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2827>
 15. Porter, D. C., & Gujarati, D. N. (2009). *Basic econometrics*. McGraw-Hill Irwin.
 16. Pramono, H., Fakhruddin, I., & Hapsari, I. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 3(2). <https://doi.org/10.30595/ratio.v3i2.13751>
 17. Pratiwi, T., & Komalasari, A. (2025). Pengaruh Intellectual Capital, Suku Bunga, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Economy And Currency Study (JECS) Volume 7, Issue 1, January 2025*, 7(1), 1–10.
 18. Priambudi, I. B., & Wijayati, F. L. (2023). kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Journal of Economics and Business Review*, 2(1), 14–29.
 19. Putri, O. F. T. A., & Handayani, N. (2022). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11.
 20. Qushoyyi, M. A. A., & Khabib, S. N. (2022). Pengaruh Tax Avoidance, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Asean Corporate Governance Scorecard sebagai Variabel Moderasi. *Review of Applied Accounting Research*, 2(1), 263–278.
 21. Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas , ukuran perusahaan , profitabilitas , dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5606–5616.
 22. Wulandari, H. D., & Ratnasari, F. (2025). Pengaruh Tax Avoidance , Agency Cost Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institutional Sebagai Variabel Moderasi. *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business Vol. 8, No. 4, October 2025*, 8(4), 1374–1387.
 23. Yuliandana, S., & Ramadhan, A. (2021). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1).