

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada 2020-2024)

Michaela Agnes Faustina Effendy¹, Husnul Khotimah²

^{1)&2)}Program Studi Akuntansi Perpajakan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Pamulang
email: michaela.faustina@gmail.com

Article History

Received: 4/10/2025

Revised: 12/10/2025

Accepted: 24/10/2025

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Tax Avoidance, Firm Value, Health Sector.*

Abstract: *This study aims to analyze the influence of capital structure, profitability, and Tax Avoidance on the value of companies in the healthcare sector listed on the Indonesia Stock Exchange. A quantitative approach was used to assess the relationship between variables using secondary data from annual financial reports. The analysis was conducted using a panel data regression model to test the consistency of each variable's influence. The results indicate that profitability plays a significant role in increasing company value through the ability to generate stable and sustainable profits. Conversely, capital structure and Tax Avoidance do not significantly influence investor perceptions. These findings emphasize the importance of managing profitability as a positive signal to the market, while financing policies and tax strategies need to be carefully directed to avoid reducing investor confidence in the company's long-term performance.*

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi dan persaingan pasar yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk memiliki kinerja keuangan yang baik agar dapat bertahan dan berkembang. Salah satu indikator penting yang sering menjadi perhatian investor adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta prospek pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, nilai perusahaan juga menjadi cerminan kesejahteraan pemegang saham; semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham (Burhanudin & Cipta, 2021). Oleh karena itu, memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi hal yang krusial, baik bagi manajemen maupun bagi para pemangku kepentingan lainnya.

Tujuan utama investor dalam melakukan investasi pada instrumen keuangan adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian yang maksimal. Sebelum menanamkan modal, investor perlu mempertimbangkan berbagai aspek, termasuk kinerja perusahaan yang tercermin melalui nilai perusahaan. Namun, harga saham tidak selalu mengalami peningkatan karena pergerakannya sangat dipengaruhi oleh dinamika pasar. Dalam pengambilan keputusan investasi, investor memerlukan informasi yang akurat terkait nilai saham. Penilaian terhadap nilai saham dapat

dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu nilai buku (book value), nilai pasar (market value), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

Apabila pendapatan, laba bersih, atau profitabilitas perusahaan mengalami penurunan secara berkelanjutan, kepercayaan investor pun menurun sehingga mereka cenderung menjual saham yang dimilikinya. Kondisi tersebut menyebabkan harga saham turun dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Nilai saham bergantung pada kesepakatan harga antara pembeli dan penjual yang dipengaruhi oleh berbagai faktor fundamental dan eksternal. Nilai intrinsik sendiri menggambarkan nilai riil suatu saham, yang dapat didekati dengan menggunakan rasio Price to Book Value (PBV).

Price to Book Value (PBV) atau rasio harga terhadap nilai buku merupakan ukuran yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini memberikan gambaran sejauh mana pasar menilai perusahaan relatif terhadap nilai buku asetnya. Dalam pengambilan keputusan investasi, pemahaman terhadap PBV menjadi penting karena dapat mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan potensi laba perusahaan. PBV sering digunakan oleh investor dan pemegang saham untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang ditanamkan serta menentukan kebijakan investasi yang optimal.

Nilai perusahaan pada dasarnya merepresentasikan hasil akhir dari pencapaian kinerja perusahaan yang mencerminkan tingkat kepercayaan publik terhadap entitas tersebut setelah melalui proses kegiatan usaha selama bertahun-tahun, sejak berdirinya hingga periode saat ini. Upaya peningkatan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) serta optimalisasi fungsi manajemen keuangan. Setiap keputusan keuangan yang diambil, baik terkait pendanaan, investasi, maupun kebijakan dividen, akan saling memengaruhi dan berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen perlu memanfaatkan kekuatan internal serta memperbaiki kelemahan yang ada secara berkesinambungan.

Beberapa faktor utama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan antara lain struktur modal, profitabilitas, dan strategi penghindaran pajak (*tax avoidance*). Struktur modal mencerminkan proporsi antara utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan. Komposisi struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efisiensi pendanaan dan memberikan sinyal positif terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko finansial. Sebaliknya, struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan.

Struktur modal secara teoretis merupakan kebijakan pendanaan yang mengatur perbandingan antara utang dan modal sendiri dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kusumaningrum et al. (2022) menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai indikator pengukuran struktur modal karena rasio ini dapat menunjukkan seberapa besar proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dibandingkan dengan modal sendiri. Berdasarkan teori struktur modal, apabila tingkat utang perusahaan melebihi batas optimal, maka setiap tambahan utang justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya beban bunga dan risiko keuangan.

Profitabilitas merupakan indikator utama kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan efisiensi pengelolaan sumber daya dan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Penelitian yang dilakukan oleh Lutfita dan Takarini (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012), profitabilitas dapat diartikan sebagai hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan manajerial yang diterapkan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui penjualan barang atau jasa yang dihasilkannya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin positif pula persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor karena profitabilitas yang tinggi mencerminkan potensi imbal hasil yang menjanjikan di masa depan.

Pajak merupakan kontribusi wajib yang dibayarkan masyarakat kepada negara untuk kepentingan umum dan kesejahteraan rakyat, sebagaimana diatur dalam undang-undang. Bagi perusahaan, pajak sering dianggap sebagai beban yang harus diminimalkan karena secara langsung mengurangi laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Di sisi lain, pemerintah berupaya mengoptimalkan penerimaan pajak sebagai sumber utama pendapatan negara. Dalam konteks ini, perusahaan sering kali menerapkan strategi pengelolaan pajak agar beban pajak yang ditanggung dapat ditekan seminimal mungkin.

Salah satu strategi yang banyak diterapkan adalah penghindaran pajak (tax avoidance), yaitu upaya perusahaan untuk meminimalkan beban pajak dengan cara-cara yang masih berada dalam koridor hukum. Menurut Charisma dan Dwimulyani (2019), praktik Tax Avoidance dilakukan agar perusahaan dapat mengurangi kewajibannya secara legal dan meningkatkan laba bersih setelah pajak (income after tax). Meskipun demikian, praktik ini menimbulkan pro dan kontra. Sebagian pihak menilai bahwa Tax Avoidance dapat mencerminkan lemahnya komitmen sosial perusahaan terhadap negara, sedangkan pihak lain menganggapnya sebagai strategi manajerial yang sah selama dilakukan secara transparan dan sesuai peraturan. Jika diterapkan secara etis dan strategis, Tax Avoidance dapat meningkatkan efisiensi perusahaan, memperbesar laba bersih, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Thalia dan Anggraeni (2022) mendukung pandangan tersebut dengan menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan serupa juga dikemukakan oleh Pancarani et al. (2023) yang menyatakan bahwa tindakan Tax Avoidance dapat meningkatkan nilai perusahaan karena penurunan beban pajak akan meningkatkan laba bersih dan dividen yang dibagikan kepada investor. Dividen yang lebih tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar sehingga menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya, yang pada gilirannya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, semakin tinggi intensitas Tax Avoidance yang dilakukan secara legal dan efisien, semakin besar potensi peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme sinyal pasar positif.

Nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya mencerminkan kondisi keuangan yang sehat, tetapi juga menunjukkan persepsi positif investor terhadap prospek pertumbuhan jangka panjang.

Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal, menjaga tingkat profitabilitas yang berkelanjutan, serta menerapkan strategi perpajakan yang efektif sekaligus etis. Ketiga aspek ini menjadi pilar utama dalam membangun kepercayaan investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Hal ini menjadi semakin relevan bagi sektor kesehatan yang memiliki karakteristik bisnis unik, terutama pada periode 2020–2024. Periode tersebut ditandai dengan adanya pandemi COVID-19 yang memberikan dampak besar terhadap industri kesehatan, baik dari sisi peningkatan permintaan layanan medis maupun dari sisi tekanan operasional dan regulasi. Dengan kondisi tersebut, analisis terhadap pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan menjadi sangat penting untuk memahami dinamika kinerja dan daya saing perusahaan di sektor kesehatan Indonesia.

Tabel 1. Data Perusahaan

Variabel	Mean	Min	Max	Standar
PBV (Nilai)	3.245	0.101	10.564	2.164
DER (Struktur	0.478	0.112	2.238	0.372
ROE (Profitabilitas)	0.165	0.011	0.363	0.073
ETR (Tax	0.240	0.123	0.597	0.060

Berdasarkan data yang diolah dari dua belas perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat diamati bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cukup signifikan, dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Nilai Price to Book Value (PBV) sebagai proksi dari nilai perusahaan menunjukkan rentang yang lebar antarperusahaan. Nilai tertinggi tercatat pada PT Itama Ranoraya Tbk dengan rasio PBV sebesar 10,56, sedangkan nilai terendah sebesar 0,101 dimiliki oleh PT Organon Pharma Indonesia Tbk. Perbedaan tersebut mengindikasikan adanya ketimpangan kinerja serta perbedaan persepsi investor terhadap prospek pertumbuhan masing-masing perusahaan di sektor kesehatan.

Profitabilitas yang diukur melalui Return on Equity (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas yang dimiliki. Nilai ROE tertinggi mencapai 0,363 yang menunjukkan efisiensi tinggi dalam pengelolaan dana investor, sementara nilai terendah sebesar 0,011 mencerminkan kondisi keuangan yang kurang menguntungkan. Tingkat profitabilitas yang tinggi sering kali menjadi sinyal positif bagi pasar, karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya secara efektif serta memberikan potensi pembagian dividen yang lebih besar bagi pemegang saham. Sementara itu, *Tax Avoidance* yang diukur melalui Effective Tax Rate (ETR) menjadi indikator penting untuk memahami strategi perpajakan yang diterapkan perusahaan. Rata-rata ETR dalam sampel perusahaan tercatat sebesar 24,04 persen, dengan nilai minimum 12,3 persen dan maksimum 59,7 persen. Variasi ini menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kebijakan pengelolaan pajak yang berbeda. Sebagian perusahaan menerapkan pendekatan konservatif dalam pelaporan pajak, sedangkan lainnya memanfaatkan celah peraturan perpajakan untuk mengurangi beban pajak secara legal.

Praktik *Tax Avoidance* tersebut perlu dianalisis secara mendalam karena dapat memberikan dampak langsung maupun tidak langsung terhadap persepsi investor serta nilai perusahaan di pasar modal.

Selain itu, terdapat inkonsistensi hasil pada berbagai penelitian sebelumnya, di mana masing-masing studi menunjukkan temuan yang bervariasi. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan objek penelitian, periode pengamatan, metode analisis, maupun variabel yang digunakan. Penelitian yang dilakukan oleh Afifah dan Sofianty (2020) menyatakan bahwa *Tax Avoidance* dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Yohanto dan Jenni (2023) menemukan bahwa kedua variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (research gap) yang relevan untuk ditelusuri lebih lanjut dalam konteks sektor kesehatan di Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menggambarkan hubungan antarvariabel secara objektif melalui pengolahan data numerik yang dapat diukur. Melalui pendekatan ini, hasil penelitian diharapkan mampu memberikan bukti statistik yang memperkuat teori-teori yang telah dikemukakan sebelumnya serta menjawab kesenjangan penelitian yang masih ada di bidang manajemen keuangan perusahaan.

Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode pengamatan tertentu. Sektor kesehatan dipilih karena memiliki dinamika pertumbuhan yang unik, terutama setelah pandemi COVID-19 yang mendorong transformasi besar pada manajemen keuangan dan strategi operasional perusahaan. Pemilihan sektor ini juga didasari oleh kontribusinya yang signifikan terhadap perekonomian nasional serta meningkatnya minat investor terhadap industri kesehatan. Dengan fokus tersebut, penelitian ini berupaya memahami bagaimana kebijakan keuangan dan strategi perpajakan memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari populasi tersebut, peneliti menentukan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu, antara lain perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode penelitian, tidak mengalami delisting, serta memiliki data variabel yang dibutuhkan. Metode ini memungkinkan peneliti memilih sampel yang paling relevan dan representatif, sehingga hasil penelitian dapat mencerminkan kondisi nyata sektor kesehatan tanpa mengabaikan faktor kelengkapan dan keandalan data.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, laporan tahunan (annual report), serta publikasi resmi dari Bursa Efek Indonesia. Penggunaan data sekunder dinilai lebih efisien karena telah melalui proses audit dan pengesahan, sehingga dapat dipertanggungjawabkan validitasnya. Data yang

dikumpulkan meliputi informasi mengenai total aset, total ekuitas, total utang, laba bersih, serta beban pajak yang tercantum dalam laporan keuangan. Seluruh data kemudian diolah untuk mendapatkan nilai variabel-variabel penelitian seperti Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Effective Tax Rate (ETR).

Definisi operasional setiap variabel ditetapkan berdasarkan teori dan penelitian terdahulu. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV karena mampu mencerminkan persepsi investor terhadap nilai pasar perusahaan. Struktur modal diproksikan dengan DER, yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan ROE, yang merefleksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atas modal yang ditanamkan pemegang saham. Sementara itu, penghindaran pajak diukur dengan ETR, yaitu rasio antara beban pajak dan laba sebelum pajak. Pemilihan keempat indikator ini disesuaikan dengan konteks penelitian terdahulu di bidang keuangan korporasi.

Analisis data dilakukan melalui beberapa tahap. Pertama, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan data memenuhi kriteria normalitas, tidak terjadi multikolinearitas, heteroskedastisitas, maupun autokorelasi. Setelah itu, dilakukan pemilihan model regresi data panel menggunakan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan apakah model terbaik adalah common effect, fixed effect, atau random effect. Model terpilih kemudian digunakan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya, dilakukan uji parsial (t-test) dan uji simultan (F-test) untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R-squared) juga dihitung untuk melihat seberapa besar proporsi variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hasil pengujian ini menjadi dasar dalam penarikan kesimpulan serta penentuan implikasi praktis yang relevan bagi manajemen perusahaan maupun investor di sektor kesehatan.

Untuk menjaga keandalan hasil, peneliti melakukan proses verifikasi data secara berlapis dengan mencocokkan informasi dari beberapa sumber resmi seperti situs Bursa Efek Indonesia dan laporan publikasi perusahaan. Seluruh data kemudian dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik yang sesuai untuk memastikan ketepatan perhitungan dan interpretasi hasil. Pendekatan ilmiah ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang akurat mengenai hubungan antara variabel-variabel keuangan yang diteliti, sekaligus menjadi kontribusi nyata bagi pengembangan kajian manajemen keuangan dan strategi korporasi berkelanjutan di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Analisis ini bertujuan untuk memahami kecenderungan umum dan pola penyebaran data, sehingga peneliti dapat memperoleh pemahaman awal mengenai kondisi variabel-variabel penelitian sebelum dilakukan analisis inferensial lebih lanjut. Melalui statistik deskriptif, dapat diketahui sejauh mana variasi data

terjadi, apakah distribusi data cenderung homogen atau heterogen, serta bagaimana tingkat persebaran nilai antar responden dalam sampel.

Selain itu, hasil statistik deskriptif juga membantu peneliti dalam menilai validitas dan reliabilitas data yang telah dikumpulkan, sekaligus mengidentifikasi adanya kemungkinan anomali atau outlier yang dapat memengaruhi hasil uji regresi. Nilai rata-rata (mean) menggambarkan kecenderungan sentral dari data, sedangkan nilai minimum dan maksimum menunjukkan batas terendah serta tertinggi dari setiap variabel. Sementara itu, standar deviasi mengindikasikan tingkat penyimpangan data terhadap nilai rata-rata, yang mencerminkan stabilitas atau keragaman data yang diperoleh.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	PBV	DER	ROE	ETR
Mean	3.245283	0.478517	0.165817	0.240450
Median	3.292500	0.403000	0.154000	0.225500
Maximum	10.56400	2.238000	0.363000	0.597000
Minimum	0.101000	0.112000	0.011000	0.123000
Std. Dev.	2.164341	0.371851	0.072534	0.060185
Skewness	0.873957	2.117072	0.647580	3.626673
Kurtosis	3.940924	9.762668	3.237234	21.87735
Jarque-Bera	9.851344	159.1541	4.334298	1022.413
Probability	0.007258	0.000000	0.114504	0.000000
Sum	194.7170	28.71100	9.949000	14.42700
Sum Sq. Dev.	276.3779	8.158109	0.310407	0.213715
Observations	60	60	60	60

Berdasarkan tabel 2, nilai perusahaan yang diukur menggunakan Price to Book Value (PBV) menunjukkan variasi yang cukup tinggi antarperusahaan. Nilai terendah dimiliki oleh PT Organon Pharma Indonesia Tbk, sedangkan nilai tertinggi dicapai oleh PT Itama Ranoraya Tbk. Rata-rata PBV lebih besar dibandingkan standar deviasi, yang menandakan adanya keragaman nilai perusahaan di antara sampel, meskipun distribusinya masih terkonsentrasi di sekitar rata-rata.

Struktur modal yang diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tingkat variasi yang relatif moderat. Nilai minimum terdapat pada PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk, sementara nilai maksimum dimiliki oleh PT Itama Ranoraya Tbk. Standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata mengindikasikan bahwa data memiliki penyebaran yang beragam namun tidak ekstrem, menunjukkan perbedaan tingkat leverage antarperusahaan dalam sektor kesehatan.

Profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) juga memperlihatkan adanya perbedaan kinerja antarperusahaan. Nilai terendah dimiliki oleh PT Itama Ranoraya Tbk dan tertinggi oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi menandakan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang cukup stabil, meskipun terdapat perbedaan efisiensi antarperusahaan.

Variabel *Tax Avoidance* yang diproksikan dengan Effective Tax Rate (ETR) menunjukkan variasi tingkat beban pajak antarperusahaan. Nilai terendah terdapat pada PT Merch Tbk,

sedangkan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Siloam International Hospitals Tbk. Dengan rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa strategi penghindaran pajak yang diterapkan perusahaan cukup bervariasi namun masih berada dalam rentang yang wajar untuk sektor kesehatan.

B. Model Regresi Data Panel

1. Common Effect Model (CEM)

Tabel 3. Hasil Uji Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.659324	1.548587	0.425758	0.6719
DER	-0.238185	0.713896	-0.333642	0.7399
ROE	13.61795	3.910363	3.482529	0.0010
ETR	1.837603	4.640271	0.396012	0.6936
R-squared	0.202770	Mean dependent var		3.245283
Adjusted R-squared	0.160061	S.D. dependent var		2.164341
S.E. of regression	1.983579	Akaike info criterion		4.272023
Sum squared resid	220.3368	Schwarz criterion		4.411646
Log likelihood	-124.1607	Hannan-Quinn criter.		4.326637
F-statistic	4.747740	Durbin-Watson stat		0.441071
Prob(F-statistic)	0.005088			

Tabel 3. menunjukkan bahwa pada Common Effect Model (CEM), nilai konstanta sebesar 0.6719. Variabel struktur modal (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 0.7399, variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0.0010, dan variabel *Tax Avoidance* (ETR) sebesar 0.6936. Hasil ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel independen memiliki arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan dalam model CEM.

2. Fixed Effect Model (FEM)

Tabel 4. Hasil Uji Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.057666	1.144565	1.797771	0.0789
DER	-1.325082	0.736340	-1.799552	0.0786
ROE	10.70546	3.371339	3.175431	0.0027
ETR	0.193589	3.123279	0.061983	0.9509
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.783876	Mean dependent var		3.245283
Adjusted R-squared	0.716637	S.D. dependent var		2.164341
S.E. of regression	1.152118	Akaike info criterion		3.333399

Sum squared resid	59.73194	Schwarz criterion	3.856985
Log likelihood	-85.00198	Hannan-Quinn criter.	3.538203
F-statistic	11.65812	Durbin-Watson stat	1.509759
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 4. Menunjukkan bahwa pada Fixed Effect Model (FEM), nilai konstanta sebesar 0.0789. Koefisien regresi variabel struktur modal (X1) sebesar 0.0786, profitabilitas (X2) sebesar 0.0027, dan *Tax Avoidance* (X3) sebesar 0.9509. Hasil ini menggambarkan bahwa ketiga variabel berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam model FEM.

3. Random Effect Model (REM)

Tabel 5. Hasil Uji Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.884580	1.243127	1.515999	0.1351
DER	-1.126881	0.684693	-1.645820	0.1054
ROE	10.99275	3.231960	3.401264	0.0012
ETR	0.320874	3.081524	0.104128	0.9174
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			1.887518	0.7286
Idiosyncratic random			1.152118	0.2714
Weighted Statistics				
R-squared	0.241743	Mean dependent var		0.854609
Adjusted R-squared	0.201122	S.D. dependent var		1.263898
S.E. of regression	1.129672	Sum squared resid		71.46493
F-statistic	5.951181	Durbin-Watson stat		1.255754
Prob(F-statistic)	0.001350			

Tabel 5 menunjukkan bahwa pada Random Effect Model (REM), nilai konstanta sebesar 0.1351. Koefisien regresi untuk struktur modal (X1) sebesar 0.1054, profitabilitas (X2) sebesar 0.0012, dan *Tax Avoidance* (X3) sebesar 0.9174. Hasil ini menandakan bahwa seluruh variabel independen memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan dalam model REM.

C. Pemilihan Regresi Data Panel

Dari ketiga model regresi data panel yang telah dipaparkan, perlu dipilih satu model terbaik yang paling sesuai untuk penelitian ini. Penentuan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM) sebagai tahapan untuk menentukan model yang paling tepat digunakan dalam analisis.

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model regresi panel yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan signifikan antara kedua model tersebut dalam menjelaskan hubungan antar variabel penelitian. Jika hasil uji menunjukkan nilai probability cross-section F lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka model Fixed Effect dinilai lebih sesuai digunakan dibandingkan model Common Effect. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka model Common Effect dianggap lebih tepat untuk digunakan dalam analisis data.

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	10.999473	(11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	78.317421	11	0.0000

Tabel 6. menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, model yang terpilih berdasarkan uji Chow adalah Fixed Effect Model (FEM).

2. Uji Hausman

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.839240	3	0.8401

Tabel 7. menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.8401 lebih besar dari 0.05, sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model yang terpilih berdasarkan uji Hausman adalah Random Effect Model (REM).

3. Uji Langrange Multiplier

Tabel 8. Hasil Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others)

alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	48.88311 (0.0000)	1.184063 (0.2765)	50.06718 (0.0000)
Honda	6.991646	-1.088147	4.174404

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
	(0.0000)	(0.8617)	(0.0000)
King-Wu	6.991646 (0.0000)	-1.088147 (0.8617)	2.678637 (0.0037)
Standardized Honda	8.059713 (0.0000)	-0.860257 (0.8052)	1.852005 (0.0320)
Standardized King-Wu	8.059713 (0.0000)	-0.860257 (0.8052)	0.389156 (0.3486)
Gourieroux, et al.	--	--	48.88311 (0.0000)

Tabel 8. menunjukkan bahwa nilai Breusch-Pagan sebesar 0.0000 lebih kecil dari 0.05, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, model yang terpilih berdasarkan uji Lagrange Multiplier adalah Random Effect Model (REM).

4. Kesimpulan Model

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Data Panel

No.	Metode	Pengujian	Hasil Pengujian
1	Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
2	Uji Hausman	FEM vs REM	REM
3	Uji <i>Langrange Multiplier</i>	CEM vs REM	REM

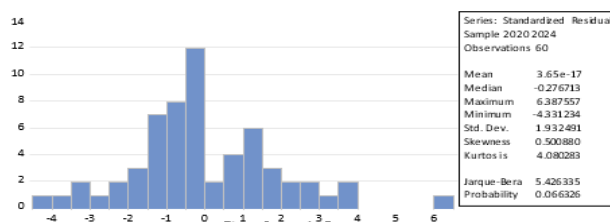
Berdasarkan data tabel 9. diatas, model regresi yang terpilih dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM).

D. Hasil Uji Asumsi Klasik

Beberapa uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan keakuratan model, meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut disajikan hasil pengujian asumsi klasik pada penelitian ini.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan nilai Jarque-Bera, di mana data dikatakan berdistribusi normal jika tingkat probabilitasnya lebih besar dari 0.05. Berikut disajikan hasil uji normalitas penelitian ini.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 5.426335 dengan probabilitas $0.066326 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) dari masing-masing variabel independen. Berikut disajikan hasil pengujian multikolinearitas.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors Date: 07/01/25 Time: 12:38

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2.398578	36.57200	NA
DER	0.509741	2.836492	1.056723
ROE	15.29364	7.622327	1.206312
ETR	21.52955	20.14500	1.169391

Tabel 10 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai $VIF \leq 10$, yakni DER sebesar 1.056723, ROE sebesar 1.206312, dan ETR sebesar 1.169391. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antarvariabel independen.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 11. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.282536	Mean dependent var	-3.31E-16
Adjusted R-squared	0.216104	S.D. dependent var	1.929838
S.E. of regression	1.708638	Akaike info criterion	4.003910
Sum squared resid	157.6500	Schwarz criterion	4.213344
Log likelihood	-114.1173	Hannan-Quinn criter.	4.085831
F-statistic	4.253010	Durbin-Watson stat	1.950675
Prob(F-statistic)	0.002475		

Tabel 11 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.950675, yang berada di antara batas dU (1.6889) dan $(4 - dU)$ (2.3111). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser untuk memastikan bahwa model regresi valid dan layak digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Tabel 12. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser Null hypothesis:

Homoskedasticity

F-statistic	1.233827	Prob. F(3,56)	0.3060
Obs*R-squared	3.719990	Prob. Chi-Square(3)	0.2933
Scaled explained SS	4.114824	Prob. Chi-Square(3)	0.2493

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode Glejser guna memastikan model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas sehingga hasil analisis dapat dinilai valid dan reliabel.

E. Analisis Regresi Data Panel

Uji regresi data panel dilakukan untuk menganalisis hubungan antara nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan struktur modal, profitabilitas, dan *Tax Avoidance* sebagai variabel independen. Berikut disajikan hasil analisis regresi data panel penelitian ini.

Tabel 13. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/11/25 Time: 10:01
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.884580	1.243127	1.515999	0.1351
DER	-1.126881	0.684693	-1.645820	0.1054
ROE	10.99275	3.231960	3.401264	0.0012
ETR	0.320874	3.081524	0.104128	0.9174

Berdasarkan tabel 13 diatas, persamaan regresi data panel dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y = 1.884580 - 1.126881 + 10.99275 + 0.320874$$

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan (Variabel dependen)
 B0 = Konstanta
 X1 = Struktur Modal
 X2 = Profitabilitas
 X3 = Tax Avoidance
 $\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
 e = Error

Berdasarkan hasil regresi, diperoleh konstanta sebesar 1.884580, yang menunjukkan bahwa saat seluruh variabel independen bernilai nol, nilai perusahaan sebesar angka tersebut. Koefisien struktur modal (DER) bernilai -1.126881, menandakan peningkatan DER menurunkan nilai perusahaan. Koefisien profitabilitas (ROE) sebesar 10.99275, menunjukkan peningkatan ROE menaikkan nilai perusahaan. Sementara itu, koefisien *Tax Avoidance* (ETR) sebesar 0.320874 juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan asumsi variabel lain konstan.

F. Hasil Uji Hipotesis

1. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah struktur modal, profitabilitas, dan *Tax Avoidance* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai Prob (F-statistic), di mana $\text{Prob} < 0.05$ menunjukkan adanya pengaruh simultan yang signifikan.

Tabel 14. Hasil Uji Statistik F

R-squared	0.241743	Mean dependent var	0.854609
Adjusted R-squared	0.201122	S.D. dependent var	1.263898
S.E. of regression	1.129672	Sum squared resid	71.46493
F-statistic	5.951181	Durbin-Watson stat	1.255754
Prob(F-statistic)	0.001350		

Tabel 14. menunjukkan nilai Prob (F-statistic) sebesar $0.001350 < 0.05$ dan F-statistic $5.951181 > F\text{-tabel } 2.769$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2. Uji Statistik T

Uji parsial dilakukan dengan membandingkan nilai t-hitung dengan t-tabel pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan 57, di mana nilai t-tabel sebesar 1.67203 digunakan sebagai batas untuk menentukan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 15. Hasil Uji Statistik t

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/11/25 Time: 10:01
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.884580	1.243127	1.515999	0.1351
DER	-1.126881	0.684693	-1.645820	0.1054
ROE	10.99275	3.231960	3.401264	0.0012
ETR	0.320874	3.081524	0.104128	0.9174

Berdasarkan Tabel 15 hasil uji parsial menunjukkan bahwa struktur modal memiliki nilai t-statistic $-1.645820 < 1.67203$ dengan signifikansi $0.1054 > 0.05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki t-statistic $3.401264 > 1.67203$ dengan signifikansi $0.0012 < 0.05$, sehingga berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Sedangkan *Tax Avoidance* memiliki t-statistic $0.10428 < 1.67203$ dengan signifikansi $0.9174 > 0.05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menilai kemampuan model dalam menjelaskan pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, yang ditunjukkan oleh nilai R-Squared.

Tabel 16. Hasil Uji Koefisien Determinan

R-squared	0.241743	Mean dependent var	0.854609
Adjusted R-squared	0.201122	S.D. dependent var	1.263898
S.E. of regression	1.129672	Sum squared resid	71.46493
F-statistic	5.951181	Durbin-Watson stat	1.255754
Prob(F-statistic)	0.001350		

Tabel 16 menunjukkan nilai R-Squared sebesar 0.241743 atau sekitar 24%, yang berarti variabel independen menjelaskan 24% variasi nilai perusahaan, sedangkan 76% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

G. Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengujian terhadap hipotesis pertama menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,1054, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan. Ketidaksignifikanan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan oleh penggunaan utang yang bersifat proporsional sebagai sumber pendanaan. Besar atau kecilnya proporsi utang terhadap ekuitas, atau penggunaannya untuk mendanai aset perusahaan, tidak serta-merta memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks ini, tindakan manajerial yang terlalu agresif dalam memanfaatkan utang untuk memperbesar modal justru dapat menimbulkan risiko finansial, terutama apabila perusahaan tidak memperhatikan keseimbangan antara kemampuan membayar dan tingkat pendapatan yang diperoleh.

Kondisi tersebut dapat terjadi apabila struktur modal yang didominasi oleh utang menyebabkan beban bunga yang tinggi, sehingga menimbulkan kesulitan bagi perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran pokok dan bunga utangnya. Penggunaan utang yang tidak terkendali dan tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba yang memadai dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Sebaliknya, pengelolaan utang yang efisien dan proporsional akan membantu menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2022), yang menyatakan bahwa perusahaan yang terlalu bergantung pada utang sebagai sumber pendanaan cenderung menghadapi beban bunga yang tinggi dan risiko kebangkrutan yang lebih besar. Namun demikian, dalam praktiknya, beberapa perusahaan tetap memilih menggunakan

utang sebagai modal utama karena menilai bahwa selama utang dikelola dengan baik dan digunakan untuk investasi produktif, risiko keuangan dapat diminimalkan dan nilai perusahaan tetap terjaga.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengujian terhadap hipotesis kedua menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,0012, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula pengaruhnya terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang mencerminkan kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang saham.

Penelitian ini sejalan dengan hasil yang dikemukakan oleh Kammagi dan Veny (2023), yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki daya saing yang kuat karena dianggap mampu mengelola aset secara efektif untuk menghasilkan laba. Tingginya kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan memiliki prospek pertumbuhan yang baik.

Profitabilitas sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, sehingga menjadi indikator utama dalam menilai kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya dipandang oleh investor sebagai cerminan potensi pengembalian investasi yang baik. Hal ini menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan. Peningkatan permintaan saham tersebut pada akhirnya akan mendorong kenaikan harga saham, yang mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan di pasar modal. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas tidak hanya menjadi ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menjadi sinyal kepercayaan bagi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan pertumbuhan jangka panjang.

3. Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengujian terhadap hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Tax Avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,9174, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Temuan ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Siagian (2020), yang menemukan bahwa *Tax Avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, ketidaksignifikanan pengaruh *Tax Avoidance* dapat disebabkan oleh pandangan investor yang tidak terlalu memperhatikan besaran pajak yang dibayarkan perusahaan ketika mengambil keputusan investasi. Investor lebih berfokus pada kinerja keuangan secara keseluruhan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dibandingkan memperhatikan praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajemen.

Pada sektor kesehatan, praktik penghindaran pajak memang sering kali tidak memberikan dampak langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena terdapat faktor-faktor lain yang lebih dominan memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, dan tata kelola perusahaan. Dengan demikian, meskipun perusahaan melakukan penghindaran pajak, hal tersebut belum tentu meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti dengan kinerja keuangan yang baik dan strategi bisnis yang berkelanjutan.

Berdasarkan Teori Agensi, praktik *Tax Avoidance* muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal). Agen bertanggung jawab dalam mengelola pajak perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan tanpa melanggar ketentuan hukum yang berlaku. Dalam konteks ini, penghindaran pajak dapat dilakukan sejauh masih sesuai dengan peraturan dan kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah. Dengan demikian, praktik *Tax Avoidance* yang dilakukan secara legal dianggap sah dan tidak menimbulkan konsekuensi negatif bagi perusahaan, asalkan tidak menurunkan reputasi dan kepercayaan investor.

4. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan *Tax Avoidance* secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengujian terhadap hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara simultan variabel struktur modal, profitabilitas, dan tax avoidance berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai f-statistic sebesar 0,001350, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama memberikan kontribusi penting terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), yang menjelaskan bahwa kombinasi antara struktur modal, profitabilitas, dan tax avoidance mampu memberikan sinyal positif bagi investor. Peningkatan aset dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien menunjukkan kinerja manajemen yang baik. Profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki potensi menghasilkan laba secara konsisten, sedangkan pengelolaan struktur modal yang proporsional memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan. Kondisi tersebut meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat persepsi positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal yang dikelola dengan baik dapat memperkuat posisi keuangan perusahaan, menumbuhkan kepercayaan investor, dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Sementara itu, tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan, yang pada akhirnya memperbesar daya tarik perusahaan di mata investor. Di sisi lain, praktik tax avoidance yang dilakukan secara hati-hati dan sesuai ketentuan hukum dapat membantu perusahaan mengelola beban pajak dengan efisien sehingga laba bersih meningkat. Namun demikian, hal tersebut tetap harus memperhatikan aspek kepatuhan dan etika agar tidak menimbulkan risiko hukum maupun reputasi. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya perusahaan untuk memperhatikan dan mengelola struktur modal, profitabilitas, serta strategi pengelolaan pajak (*tax avoidance*) secara terpadu. Kombinasi

pengelolaan yang tepat atas ketiga faktor tersebut terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat daya tarik di pasar modal.

SIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa nilai perusahaan pada sektor kesehatan di Indonesia dipengaruhi oleh faktor internal yang berkaitan dengan kebijakan keuangan dan kinerja manajerial. Struktur modal terbukti tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besarnya proporsi utang dalam pendanaan tidak selalu menjadi indikator utama penilaian investor. Sebaliknya, profitabilitas memberikan pengaruh yang kuat dan positif terhadap nilai perusahaan, karena kemampuan menghasilkan laba mencerminkan efisiensi pengelolaan sumber daya dan potensi pertumbuhan yang berkelanjutan.

Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar, memperkuat kepercayaan investor, serta meningkatkan daya tarik saham perusahaan. Sementara itu, penghindaran pajak tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor dalam sektor kesehatan lebih menitikberatkan perhatian pada kinerja laba dan stabilitas keuangan daripada strategi perpajakan. Secara simultan, struktur modal, profitabilitas, dan penghindaran pajak berperan penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu mengoptimalkan strategi keuangan, meningkatkan efisiensi operasional, serta menjaga transparansi kebijakan perpajakan agar dapat memperkuat kepercayaan publik dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan di pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Afifah, A & Sofianty, D (2020). "Pengaruh *Tax Avoidance* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 145–156.
- Burhanudin, A & Cipta, W (2021). "Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya," *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 33–48.
- Charisma, E & Dwimulyani, S (2019). "Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 21(3), 112–124.
- Husnan, S & Pudjiastuti, E (2012). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-6). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kammagi, D & Veny, A (2023). "Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Kontemporer*, 8 (1), 22–34.
- Kusumaningrum, N. Pratama, Y & Setiawan, B (2022). "Struktur Modal dan Nilai Perusahaan: Kajian Pada Perusahaan Terbuka di Indonesia," *Jurnal Keuangan dan Investasi*, 6(2), 78–90.
- Lutfita, R & Takarini, N (2021). "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi," *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 10(4), 287–296.
- Pancarani, F, Rahmad, R & Putri, H. (2023). "Tax Avoidance dan dampaknya terhadap nilai perusahaan sektor non-keuangan di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 17(1), 67–81.

-
- Silaban, F & Siagian, R (2020). "Pengaruh *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage Sebagai Variabel moderasi," *Jurnal Akuntansi dan Ekonomi*, 8(2), 134–142.
- Thalia, R., & Anggraeni, N. (2022). "Analisis Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia," *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 14(3), 211–223.
- Yohanto, P., & Jenni, S. (2023). "Struktur Modal, Tax Avoidance, dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Kesehatan.," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 18(2), 154–165.
- Yulianto, P. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 1–10.