

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Penghindaran Pajak Sebagai Pemoderasi (Rumah Sakit Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2023)

Adytya¹⁾

aditia.lingga@gmail.com

Suhendra²⁾

suhe2001@gmail.com

¹⁾²⁾ Universitas Buddhi Dharma

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya nilai perusahaan sebagai cerminan kepercayaan investor terhadap prospek bisnis jangka panjang. Dalam konteks rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, pengelolaan kinerja keuangan menjadi faktor krusial dalam menjaga nilai perusahaan. Profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas dipandang sebagai indikator utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, strategi penghindaran pajak menjadi faktor yang sering digunakan untuk efisiensi fiskal, namun menimbulkan konsekuensi reputasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ketiga indikator kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta mengkaji peran penghindaran pajak sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan penghindaran pajak sebagai variabel moderasi. Kinerja keuangan diukur melalui profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, sedangkan nilai perusahaan menggunakan model Ohlson. Penghindaran pajak direpresentasikan dengan Book-Tax Difference (BTD) untuk menilai dampaknya terhadap hubungan kinerja dan nilai perusahaan. Pendekatan kuantitatif dengan desain kausal-komparatif digunakan, dengan data sekunder diolah melalui analisis statistik dan pengujian asumsi klasik. Hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi teoritis dan praktis bagi pengelolaan perusahaan, khususnya di sektor layanan kesehatan, serta menghasilkan temuan yang kredibel dan relevan bagi akademisi maupun praktisi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan ($B = -18,016$; $p = 0,046$), sedangkan likuiditas (CR) dan solvabilitas (DER) tidak berpengaruh signifikan (CR: $B = 1,772$; $p = 0,233$ dan DER: $B = -1,667$; $p = 0,231$). Penghindaran pajak secara langsung berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan ($B = -18,090$; $p = 0,002$). Dalam uji moderasi, hanya Current Ratio Moderasi dan Cash Ratio Moderasi yang menunjukkan pengaruh signifikan (CR_Moderasi: $B = -356,775$; $p = 0,044$ dan Cash_Moderasi: $B = 68,349$; $p = 0,012$), sedangkan moderasi ROA tidak signifikan ($B = -40,039$; $p = 0,951$). Temuan ini menegaskan pentingnya tata kelola keuangan dan perpajakan yang bijak untuk menjaga nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Kata Kunci: Likuiditas, Nilai Perusahaan, Penghindaran Pajak, Profitabilitas, Solvabilitas

PENDAHULUAN

Pembangunan sektor kesehatan di Indonesia tetap menjadi fokus, terutama di tengah pesatnya perubahan sosial dan ekonomi. Pembangunan sektor kesehatan di Indonesia tetap menjadi prioritas utama untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan mendukung pencapaian tujuan pembangunan berkelanjutan. Bersama para pemangku kepentingan, pemerintah berkomitmen membangun sistem kesehatan yang terintegrasi secara menyeluruh dengan mengutamakan efektivitas, efisiensi, dan peningkatan kepercayaan publik. Sistem tersebut dirancang agar mampu membangun kepercayaan masyarakat dan melalui pengelolaan yang terstruktur dari awal hingga akhir, sehingga setiap proses dapat mendukung tujuan nasional dalam bidang kesehatan..

Di era globalisasi dan persaingan ekonomi yang semakin ketat, rumah sakit menghadapi tantangan tidak hanya untuk memberikan layanan medis terbaik, namun juga membuktikan keberlanjutan finansial. Hal ini penting karena rumah sakit yang beroperasi secara efisien dan memiliki kinerja keuangan yang baik dapat menarik perhatian investor. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki guna meningkatkan nilai bagi para pemegang saham, dengan tetap mempertimbangkan efektivitas dan efisiensi dalam pelaksanaan kebijakan perusahaan (Rajagukguk et al., 2020). Stabilitas dan kekuatan kinerja keuangan, terutama dalam aspek likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi fiskal, menjadi faktor penting yang diperhatikan oleh investor saat menilai prospek perusahaan di masa depan (Zalukhu et al., 2020). Selain itu, analisis rasio keuangan dapat menjadi alat bantu bagi investor dalam mengevaluasi potensi perusahaan, sehingga memungkinkan mereka memperoleh keuntungan dari kepemilikan sahamnya (Anita, 2021).

Rumah sakit yang mampu menjaga nilai pemegang saham yang tinggi cenderung lebih kompetitif di pasar modal, yang pada akhirnya memperkuat posisinya dalam ekosistem layanan kesehatan nasional. Tingginya nilai perusahaan dianggap mencerminkan kepercayaan pasar, sekaligus mendukung peningkatan kesejahteraan pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan (Pratami & Munashiroh, 2024).

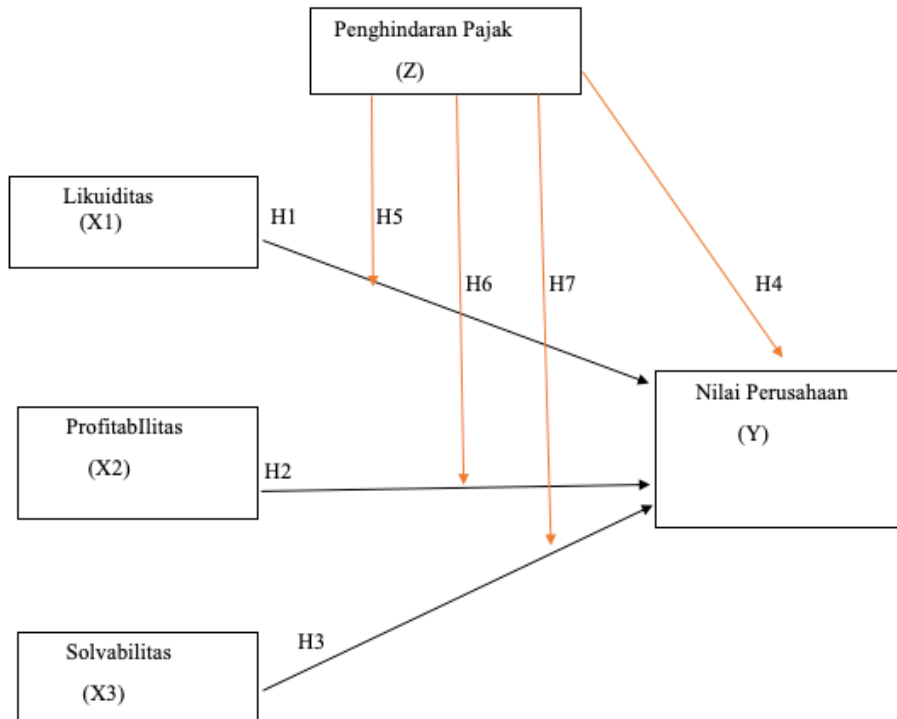
Praktik penghindaran pajak, yang lazim diterapkan oleh berbagai perusahaan, sering dipandang sebagai strategi kontroversial dalam upaya mengurangi kewajiban pajak, meskipun praktik ini dinilai sah oleh beberapa ahli perpajakan karena memanfaatkan celah dalam regulasi tanpa melanggar undang-undang perpajakan (Charisma & Dwimulyani, 2019), langkah tersebut dapat memunculkan persepsi negatif terhadap nilai perusahaan di mata publik akibatnya kepercayaan investor dapat terpengaruh yang beresiko menurunkan daya saing perusahaan.

Berdasarkan laporan Tax Justice Network 2020, Indonesia diperkirakan mengalami kerugian sebesar Rp 68,7 triliun setiap tahun akibat praktik penghindaran pajak, seperti *transfer pricing* dan pengalihan keuntungan ke negara-negara surga pajak. perusahaan yang terdaftar di BEI termasuk rumah sakit, menghadapi dampak ganda dari praktik ini. Pada satu sisi, praktik tersebut dapat mengurangi beban pajak dan meningkatkan profitabilitas, namun di sisi lain beresiko menimbulkan kerugian reputasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Selama pandemi COVID-19 pemerintah memberikan berbagai insentif perpajakan, seperti pembebasan pajak, pengurangan tarif, dan relaksasi layanan perpajakan. Insentif ini dirancang untuk mendukung pertumbuhan ekonomi, namun beberapa perusahaan memanfaatkannya sebagai sarana untuk mengurangi beban pajak secara legal, meskipun sering kali menyimpang dari tujuan utama kebijakan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan, serta mengevaluasi peran penghindaran pajak (*tax avoidance*) sebagai variabel moderasi dalam hubungan ketiga indikator kinerja keuangan tersebut dengan nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Berdasarkan gambar kerangka pemikiran di atas, penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara variabel bebas, variabel moderasi, dan variabel terikat sebagai berikut :

- H1: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 Rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset lancar yang tersedia. Likuiditas mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka pendek sekaligus menunjukkan kapasitasnya untuk melunasi utang yang segera jatuh tempo. Berdasarkan penelitian, **Current Ratio (CR)** sebagai salah satu indikator likuiditas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Nilai *CR* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang memadai untuk memenuhi kewajibannya. Hal ini dapat meningkatkan tingkat kepercayaan dari pasar dan investor terhadap stabilitas serta kinerja perusahaan (Maychael & Pangestuti, 2022). Hasil ini tidak sejalan dengan temuan (Atmawardani et al., 2024), yang menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja yang tidak optimal berpotensi menjadi hambatan dalam pencapaian pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan.
- H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 Profitabilitas merupakan salah satu indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, termasuk modal. Rasio ini sering digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan guna menciptakan keuntungan. Beberapa indikator yang umum digunakan untuk menilai profitabilitas adalah *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memberikan sinyal positif mengenai potensi pertumbuhan

perusahaan di masa depan. Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas yang diukur melalui *ROE (Return on Equity)* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Rhyne & Brigham (1979), yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan pendapatan perusahaan yang baik, sehingga mampu menarik minat investor untuk berinvestasi (Rajagukguk et al., 2020). Hasil ini tidak sejalan dengan yang dikemukakan oleh (Tio & Putra Prima, 2022), yang menyatakan bahwa kelemahan dalam pengelolaan aset dan sumber daya internal dapat menjadi hambatan dalam proses penciptaan nilai perusahaan.

3. H3: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara total utang dan modal sendiri dalam struktur keuangan perusahaan. Rasio ini membantu menilai tingkat solvabilitas perusahaan, yang menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan utang untuk mendanai aktivitasnya. Penelitian ini menemukan bahwa *DER* berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang tepat memungkinkan perusahaan memaksimalkan keuntungan, sehingga memberikan dampak positif pada nilai perusahaan (Maychael & Pangestuti, 2022). Hasil ini tidak konsisten dengan kajian yang dilakukan oleh (Ramadhani et al., 2023), yang menyatakan bahwa, dalam konteks industri yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap pendanaan eksternal, keterkaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan cenderung tidak signifikan.
4. H4: Penghindaran pajak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Strategi penghindaran pajak dan tingkat nilai perusahaan saling berkaitan dalam mempengaruhi daya tarik perusahaan bagi investor. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa besar harga jual perusahaan dalam menjaga keberlanjutan usahanya, yang mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset serta menarik perhatian investor (Pratami & Munashiroh, 2024). Hasil ini tidak sejalan dengan studi yang dilakukan oleh (Rajagukguk et al., 2020), yang menunjukkan bahwa Penghindaran pajak (*tax avoidance*) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. H5: Penghindaran pajak memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan.
Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan upaya perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak yang harus dibayarkan dengan memanfaatkan celah dalam peraturan perpajakan. Penghindaran pajak yang diukur menggunakan *Effective Tax Rate (ETR)*, yang dihitung dengan membagi total beban pajak dengan laba sebelum pajak. Meskipun penghindaran pajak dapat meningkatkan laba bersih perusahaan, tindakan ini sering kali disertai persepsi negatif dari investor karena adanya risiko reputasi atau indikasi ketidaktransparanan dalam pengelolaan pajak. Berdasarkan penelitian, penghindaran pajak yang diukur melalui *ETR* menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (Tambahani et al., 2021). Pada sisi lain, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang stabil, sehingga tidak memerlukan strategi agresif seperti penghindaran pajak. Likuiditas yang kuat memberikan perusahaan kemampuan untuk melunasi kewajiban utang tepat waktu, yang membantu mempertahankan reputasi perusahaan di mata kreditur dan pemangku kepentingan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak, karena perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung mengutamakan kredibilitas dalam melunasi kewajibannya daripada mengurangi kewajiban pajak melalui strategi penghindaran (Rahayu et al., 2024).
6. H6: Penghindaran pajak memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan beban pajak perusahaan, yang secara teori sering mendorong perusahaan untuk mempertimbangkan strategi penghindaran pajak. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi cenderung tetap membayar pajak sesuai dengan peraturan yang berlaku, tanpa menggunakan strategi penghindaran pajak secara signifikan (Rahayu et al., 2024). Meskipun demikian, praktik penghindaran pajak yang tidak transparan dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, karena mengurangi kepercayaan investor terhadap integritas dan keterbukaan perusahaan (Yuniarti Zs & Astuti, 2020). Ketidaktahuan dalam strategi penghindaran pajak ini dapat memperburuk konflik keagenan dan meningkatkan asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan. Akibatnya, hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat terdistorsi, sehingga memberikan dampak negatif pada persepsi pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan.

7. H7: Penghindaran pajak memoderasi hubungan antara solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan penghindaran pajak, solvabilitas sering dianggap dapat mempengaruhi strategi perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakannya. Perusahaan dengan tingkat solvabilitas tinggi biasanya lebih cenderung menghindari tindakan berisiko, seperti penghindaran pajak, untuk melindungi reputasi serta kredibilitas mereka. Meski demikian, penelitian menunjukkan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap praktik penghindaran pajak. Ketergantungan yang tinggi pada utang tidak secara langsung berhubungan dengan tingkat penghindaran pajak, karena hal tersebut dapat menimbulkan risiko tambahan seperti melemahnya kondisi likuiditas dan munculnya pandangan negatif dari pihak investor. Akibatnya, perusahaan lebih memilih memprioritaskan pengelolaan utang untuk menjaga stabilitas keuangan daripada menggunakan utang sebagai alat untuk menekan kewajiban pajak (Swandhana & Santoso, 2024).

METODE

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan rumah sakit yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2023. Pemilihan populasi ini didasarkan pada karakteristik khusus sektor kesehatan, seperti ketergantungan yang tinggi terhadap regulasi pemerintah, perubahan dinamis dalam pasar kesehatan, serta tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mencapai efisiensi operasional.

Enam perusahaan yang memenuhi kriteria telah dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini. Meskipun jumlahnya terbatas, sampel ini dianggap representatif karena sesuai dengan karakteristik populasi yang relevan dan memiliki data yang konsisten untuk dianalisis. Ukuran sampel yang kecil ini memungkinkan penelitian mendalam pada sektor yang spesifik.

Tabel 1. Tahapan Hasil Pemilihan Sampel

Tahapan	Jumlah Perusahaan	Keterangan
Perusahaan sektor kesehatan di BEI	10	Jumlah awal perusahaan dalam sektor kesehatan di BEI.
Tidak mempublikasikan laporan keuangan	0	Perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan.
Data tidak lengkap terkait variable	4	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap laporan keuangan dari tahun 2017 untuk analisis.
Perusahaan sampel akhir	6	Perusahaan yang memenuhi semua kriteria yaitu , PT Mitra Keluarga Karya Sehat, PT Medikaloka Hermina Tbk, PT Siloam International Tbk, PT Royal Prima Tbk, PT Sarana Meditama Metropolitan, dan PT Sejahterajaya Anugerahjaya

Sumber : idx.co.id

Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai sumber utama, berupa laporan keuangan rumah sakit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017–2023, untuk menganalisis hubungan antarvariabel terkait kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan penghindaran pajak. Data ini dimanfaatkan untuk mengukur variabel seperti Return on Assets (ROA), Book-Tax Difference (BTD), dan nilai perusahaan dengan pendekatan yang hati-hati agar hasil penelitian valid dan reliabel. Penggunaan data sekunder memberikan efisiensi, akses informasi yang terstruktur, serta dasar analisis statistik yang kuat. Selain itu, pendekatan ini memungkinkan penelitian memberikan kontribusi akademis dan praktis, memberikan gambaran empiris yang relevan, serta mendukung pengambilan keputusan strategis di sektor layanan kesehatan.

Metode dan Perangkat Analisis

Penelitian ini menggunakan metode analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)*, yang dipilih karena kemampuannya dalam mengevaluasi pengaruh interaksi antara kinerja keuangan dan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Metode ini dirancang untuk mengidentifikasi apakah variabel moderasi, seperti penghindaran pajak, memperkuat atau melemahkan hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Proses analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS Versi 25.

HASIL PENELITIAN

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	t	Sig.
Likuiditas_CR	1,772	1,212	0,233
Likuiditas_Cash Ratio	-0,500	-0,717	0,478
Likuiditas_QR	-1,611	-0,911	0,368
Profitabilitas_ROE	6,374	1,460	0,153
Profitabilitas_ROA	-18,016	-2,058	0,046
Profitabilitas_NPM	0,691	0,349	0,729
Solvabilitas_DAR	3,847	0,856	0,397
Solvabilitas_DER	-1,667	-1,217	0,231

Variabel	Unstandardized Coefficients (B)	t	Sig.
Tax Avoidance	-18,090	-3,359	0,002
Profitabilitas_ROE_Moderasi	-428,775	-0,952	0,35
Profitabilitas_ROA_Moderasi	-40,039	-0,062	0,951
Profitabilitas_NPM_Moderasi	72,203	0,802	0,43
Likuiditas_QR_Moderasi	321,806	1,778	0,088
Likuiditas_CR_Moderasi	-356,775	-2,118	0,044
Likuiditas_Cash_Moderasi	68,349	2,702	0,012
Solvabilitas_DAR_Moderasi	96,284	0,978	0,337
Solvabilitas_DER_Moderasi	-18,463	-0,612	0,546

Sumber : SPSS Versi 25

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi *Current Ratio* menunjukkan koefisien regresi sebesar 1,772, yang mengindikasikan hubungan positif dengan nilai perusahaan yang berarti ketika *Current Ratio* meningkat maka nilai perusahaan cenderung meningkat, namun nilai p-signifikansi ($p = 0,233$) lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Begitu pula dengan *Cash Ratio* yang memiliki koefisien regresi sebesar -0,500, menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Artinya, ketika *Cash Ratio* meningkat, nilai perusahaan cenderung menurun, Namun dengan nilai p-signifikansi ($p = 0,478$) lebih besar dari 0,05, pengaruh *Cash Ratio* terhadap nilai perusahaan juga tidak signifikan. Selanjutnya, *Quick Ratio* memiliki koefisien regresi sebesar -1,611, yang juga menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan, yang berarti peningkatan, *Quick Ratio* dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun, nilai p-signifikansi ($p = 0,368$) lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh, *Quick Ratio* terhadap nilai perusahaan juga tidak signifikan. Secara keseluruhan, meskipun terdapat hubungan yang teramati antara likuiditas dan nilai perusahaan, pengaruhnya tidak signifikan dalam model ini.

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi, variabel *ROE* menunjukkan koefisien regresi sebesar 6,374, yang mengindikasikan hubungan positif dengan nilai perusahaan. Artinya, ketika profitabilitas yang diukur melalui *ROE* meningkat, nilai perusahaan cenderung meningkat. Namun, nilai signifikansi ($p = 0,153$) lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *ROE* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Selanjutnya, variabel *ROA* memiliki koefisien regresi sebesar -18,016, yang menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa peningkatan *ROA* justru cenderung menurunkan nilai perusahaan dalam model ini. Nilai signifikansi ($p = 0,046$) lebih kecil dari 0,05, sehingga pengaruh *ROA* terhadap nilai perusahaan signifikan secara statistik. Sementara itu, variabel *NPM* memiliki koefisien regresi sebesar 0,691, yang menunjukkan adanya hubungan positif dengan nilai perusahaan. Artinya, peningkatan *NPM* cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Akan tetapi, nilai signifikansi ($p = 0,729$) jauh lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *NPM* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Secara keseluruhan, dari ketiga indikator profitabilitas yang diuji, hanya *ROA* yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara *ROE* dan *NPM* tidak memberikan pengaruh yang signifikan dalam model ini.

H3 : Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi, variabel *DAR* menunjukkan koefisien regresi sebesar 3,847, yang mengindikasikan adanya hubungan positif dengan nilai perusahaan. Artinya, ketika nilai *Debt to Asset Ratio (DAR)* meningkat, nilai perusahaan cenderung mengalami peningkatan. Namun, nilai signifikansi ($p = 0,397$) lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh Solvabilitas_ *DAR* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Sementara itu, variabel *DER* memiliki koefisien regresi sebesar -1,667, yang menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio (DER)* cenderung menurunkan nilai perusahaan. Akan tetapi, nilai signifikansi ($p = 0,231$) juga lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *DER* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Secara keseluruhan, meskipun terdapat hubungan positif pada *DAR* dan negatif pada *DER* terhadap nilai perusahaan, keduanya tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam model ini.

H4 : Penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi, variabel *tax avoidance* menunjukkan koefisien regresi sebesar -18,090, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Artinya, ketika tingkat penghindaran pajak meningkat, nilai perusahaan cenderung menurun. Nilai signifikansi ($p = 0,002$) lebih kecil dari 0,05, sehingga pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan signifikan secara statistik. Dengan demikian, dalam model ini dapat disimpulkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi, variabel *Current Ratio* Moderasi menunjukkan koefisien regresi sebesar -356,775, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Artinya, ketika nilai *Current Ratio* yang dimoderasi meningkat, nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Nilai signifikansi ($p = 0,044$) lebih kecil dari 0,05, sehingga pengaruh *Current Ratio* Moderasi terhadap nilai perusahaan signifikan. Sementara itu, variabel *Quick Ratio* Moderasi memiliki koefisien regresi sebesar 321,806, yang menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan *Quick Ratio* yang dimoderasi cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Namun, nilai signifikansi ($p = 0,088$) lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *Quick Ratio* Moderasi terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.

Selanjutnya, variabel *Cash Ratio* Moderasi menunjukkan koefisien regresi sebesar 68,349, yang juga menunjukkan hubungan positif dengan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan *Cash Ratio* yang dimoderasi cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Nilai signifikansi ($p = 0,012$) lebih kecil dari 0,05, sehingga pengaruh *Cash Ratio* Moderasi terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Secara keseluruhan, variabel *Current Ratio* Moderasi dan *Cash Ratio* Moderasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Quick Ratio* Moderasi tidak berpengaruh signifikan.

H6 : Penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat memoderasi pengaruh profitabilitas keuangan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi, variabel *ROE* Moderasi menunjukkan koefisien regresi sebesar -428,775, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Artinya *Return on Equity (ROE)* Moderasi meningkat nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Namun, nilai signifikansi ($p = 0,350$) lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *ROE* moderasi terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Selanjutnya, variabel *ROA* moderasi memiliki koefisien regresi sebesar -40,039, yang juga menunjukkan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan *Return on Assets (ROA)* moderasi cenderung menurunkan nilai perusahaan. Akan tetapi nilai signifikansi ($p = 0,951$) jauh lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *ROA* moderasi terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Sementara

itu, variabel NPM moderasi menunjukkan koefisien regresi sebesar 72,203, yang mengindikasikan adanya hubungan positif dengan nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan *Net Profit Margin (NPM)* cenderung meningkatkan nilai perusahaan, tetapi nilai signifikansi ($p = 0,430$) juga lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh NPM moderasi terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Secara keseluruhan, meskipun ada hubungan negatif pada *ROE* moderasi dan *ROA* moderasi serta hubungan positif pada NPM moderasi terhadap nilai perusahaan, ketiga variabel tersebut tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam model ini. H7 : Penghindaran pajak (*tax avoidance*) dapat memoderasi pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian regresi, variabel *DAR* moderasi menunjukkan koefisien regresi sebesar 96,284, yang mengindikasikan adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan *Debt to Asset Ratio (DAR)* moderasi cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Namun, nilai signifikansi ($p = 0,337$) lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh *DAR* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Sementara itu, variabel *DER* moderasi memiliki koefisien regresi sebesar -18,463, yang menunjukkan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* Moderasi cenderung menurunkan nilai perusahaan. Akan tetapi, nilai signifikansi ($p = 0,546$) juga lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh Solvabilitas *DER* Moderasi terhadap nilai perusahaan tidak signifikan.

Pembahasan

Likuiditas yang diukur melalui rasio keuangan, khususnya *Current Ratio*, tidak menunjukkan kontribusi yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, hubungan antara tingkat likuiditas dan nilai perusahaan bersifat tidak konsisten serta tidak signifikan secara statistik. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya *Current Ratio* tidak selalu mencerminkan efektivitas kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai. Akumulasi dana pada aset lancar yang berlebihan, sebagaimana tercermin dari nilai *Current Ratio* yang tinggi, dapat menunjukkan kurang optimalnya pengelolaan dana jangka pendek. Ketidakefisienan dalam alokasi likuiditas tersebut dapat menghambat peran likuiditas dalam mendukung aktivitas operasional maupun ekspansi usaha, yang pada akhirnya berdampak terhadap rendahnya kontribusi likuiditas dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan temuan (Atmawardani et al., 2024), yang menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja yang tidak optimal berpotensi menjadi hambatan dalam pencapaian pertumbuhan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Namun demikian, hasil ini bertentangan dengan penelitian (Savira & Ferdian, 2024), yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan pertimbangan bahwa investor kerap menjadikan tingkat likuiditas sebagai indikator utama dalam menilai prospek keuangan suatu entitas.

Profitabilitas yang diukur melalui indikator *Return on Assets (ROA)* menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan tingkat profitabilitas tidak secara otomatis mendorong kenaikan nilai perusahaan. Dalam kondisi tertentu, peningkatan laba atas aset justru dapat disertai dengan penurunan nilai perusahaan sebagaimana tercermin dari persepsi pasar. Hal tersebut mengarah pada dugaan bahwa efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya belum sepenuhnya optimal. Dengan demikian, laba yang dihasilkan belum mampu dikonversi menjadi nilai ekonomis yang diakui oleh pasar secara proporsional. Ketidakefisienan dalam pemanfaatan aset produktif berpotensi menimbulkan keraguan terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Hasil ini mendukung temuan yang dikemukakan oleh (Tio & Putra Prima, 2022), yang menyatakan bahwa kelemahan dalam pengelolaan aset dan sumber daya internal dapat menjadi hambatan dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Sebaliknya, temuan ini bertolak belakang dengan hasil penelitian (Alifian & Susilo, 2024), yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut pandangan mereka, tingginya laba dipandang sebagai cerminan dari prospek usaha yang baik, yang pada gilirannya mampu menarik minat investor, meningkatkan permintaan terhadap saham, dan memperkuat nilai perusahaan di pasar modal.

Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan bersifat kontekstual sangat dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan internal perusahaan serta respons pasar terhadap kualitas dan keberlanjutan laba yang dihasilkan.

Solvabilitas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara umum, tingginya tingkat solvabilitas dapat diinterpretasikan sebagai meningkatnya risiko keuangan yang bersumber dari tingginya proporsi utang, yang pada akhirnya dapat menekan laba bersih perusahaan. Namun demikian, dalam konteks industri tertentu, khususnya sektor-sektor yang mengandalkan struktur pendanaan eksternal seperti dana publik atau pembiayaan dari lembaga keuangan. Tingginya komposisi kewajiban tidak selalu berimplikasi negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa relevansi solvabilitas terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada sejauh mana manajemen mampu mengelola penggunaan utang secara strategis dan terukur.

KESIMPULAN

Hasil ini konsisten dengan kajian yang dilakukan oleh (Ramadhani et al., 2023), yang menyatakan bahwa, dalam konteks industri yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap pendanaan eksternal, keterkaitan antara struktur modal dan nilai perusahaan cenderung tidak signifikan. Hal ini disebabkan oleh adanya dukungan ekuitas internal yang kuat, yang mampu menyeimbangkan beban utang yang ditanggung perusahaan. Sebaliknya, temuan ini bertolak belakang dengan penelitian (Tio & Putra Prima, 2022), yang menunjukkan bahwa *DER* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut, *DER* terbukti memainkan peran penting dalam pembentukan nilai perusahaan, dan hipotesis yang diajukan diterima secara statistik.

Tax avoidance terbukti memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi intensitas praktik penghindaran pajak yang dilakukan oleh suatu entitas, maka semakin rendah nilai perusahaan sebagaimana tercermin melalui penilaian pasar. Praktik semacam ini kerap diasosiasikan dengan rendahnya tingkat transparansi dan lemahnya kualitas tata kelola perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Kondisi tersebut mencerminkan perilaku manajerial yang tidak sesuai dengan prinsip etika tata kelola yang baik, sehingga meningkatkan persepsi risiko dan ketidakpastian dalam penilaian pasar terhadap perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan studi yang dilakukan oleh (Rajagukguk et al., 2020), yang menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, strategi penghindaran pajak tidak hanya berdampak pada efisiensi beban fiskal, tetapi juga memengaruhi persepsi investor, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap penurunan nilai pasar perusahaan.

Namun demikian, temuan ini bertentangan dengan hasil penelitian (Risna & Haryono, 2023), yang menyatakan bahwa *tax avoidance* dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Studi tersebut menjelaskan bahwa praktik penghindaran pajak yang dilakukan secara optimal dan disertai dengan tingkat kepercayaan investor terhadap integritas strategi

keuangan perusahaan, justru dapat meningkatkan persepsi positif pasar dan mendorong penguatan nilai perusahaan.

Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual, yang sangat bergantung pada faktor-faktor seperti karakteristik industri, struktur kepemilikan, kualitas tata kelola, serta respons investor terhadap kebijakan keuangan yang dijalankan oleh manajemen perusahaan.

Moderasi penghindaran pajak (*tax avoidance*) menunjukkan peran signifikan dalam memperkuat pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, sementara pada profitabilitas (ROA, ROE, NPM) dan solvabilitas (DAR, DER) pengaruh moderasinya tidak signifikan. Dengan kata lain, *tax avoidance* hanya memperkuat hubungan likuiditas dan nilai perusahaan, tetapi tidak memengaruhi hubungan profitabilitas maupun solvabilitas dengan nilai perusahaan. Temuan ini memberikan kontribusi baru bagi literatur keuangan perusahaan dengan menyoroti peran berbeda *tax avoidance* sebagai variabel moderasi antar indikator kinerja keuangan.

REFERENSI

- Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 46–55. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914>
- Anita, A. (2021). Kinerja Perusahaan: Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Pertumbuhan Pendapatan. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 19(2), 183– 203. <https://doi.org/https://journal.unika.ac.id/index.php/jab/article/view/3608/pdf>
- Atmawardani, W., Fakultas Ekonomi, R., Sistem, J., & Akuntansi, I. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals* (Vol. 4, Issue 1). www.idx.co.id
- Charisma, R. B., & Dwimulyani, S. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Tindakan Penghindaran Pajak Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderating. In *Prosiding Seminar Nasional Pakar ke 2 Tahun 2019 Buku 2: Sosial dan Humaniora*.
- Maychael, M., & Pangestuti, D. C. (2022). Peran Manajemen Risiko Dalam Memoderasi Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(4), 3398–3411. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1137>
- Pratami, Y., & Munashiroh, H. (2024). Penghindaran Penghindaran Pajak, Leverage dan Nilai Perusahaan: Dimoderasi oleh Transparansi. *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomika*, 14(1), 32–42. <https://doi.org/10.37859/jae.v14i1.6851>
- Rahayu, D., Nuridah, S., & Shinta Kusumaningtyas, D. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Properties And Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. *EKOMA : Jurnal Ekonomi*, 3(6). <https://jateng.disway.id>
- Rajagukguk, B., Astri Joharindu, V., Hari Adi, P., Studi Akuntansi, P., Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana, F., & Diponegoro, J. (2020). *Pengaruh Tax Avoidance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. 5(2).
- Ramadhani, R. C., Yudiana, Y., & Dali, R. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan. *ECo-Fin*, 1, 11–17. <https://doi.org/10.32877/ef.v6i1.874>
- Risna, F. A., & Haryono, S. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17104>

- Savira, M., & FERDIAN, R. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 1(4), 274–285. <https://doi.org/10.62421/jibema.v1i4.23>
- Swandhana, J., & Santoso, E. B. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Penghindaran Pajak Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19. *Media Akuntansi Dan Perpajakan Indonesia*, 5(1).
- Tambahani, G. D., Sumual, T., Kewo, D. C., Akuntansi, J., & Ekonomi, F. (2021). Pengaruh Perencanaan Pajak (Tax Planning) Dan Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *JAIM: Jurnal Akuntansi Manado*, 2(2).
- Tio, A., & Putra Prima, A. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 6(1), 443–453. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.605>
- Yuniarti Zs, N., & Astuti, B. (2020). Pengaruh Agresivitas Pajak Menggunakan Proksi Book Tax Difference (Btd) Dan Cash Effective Tax Rate (Cetr) Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Journal Ekombis Review*, 8(2), 183–191. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v8i2>
- Zalukhu, E. P., Simarmata, P. K., Sinambela, R. E., Purba, N. O., & Br. Sinaga, J. B. L. A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Pajak, Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Sektor Aneka Industri yang terdaftar di BEI. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 576. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.292>