

Pengaruh Struktur Modal, Penghindaran Pajak, dan Diversitas Gender Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur *Food and Beverage*

Monica Chandra^{*1}, Agus Munandar²

^{1, 2} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Esa Unggul, Indonesia

Email: monicachandra04@student.esaunggul.ac.id¹, agus.munandar@esaunggul.ac.id²

**Corresponding Author*

Article Info	ABSTRACT
Article history: Received: March 2026 Revised: April 2026 Accepted: June 2026 Keywords: Capital Structure, Tax Avoidance, Gender Diversity, Financial Performance	<i>The food and beverage manufacturing sector in Indonesia plays a strategic role in the national economy and has demonstrated relatively stable growth in the post-COVID-19 period. However, revenue growth in several companies within this sector has not always been accompanied by increased profits, indicating pressure on firms' financial performance. This study aims to examine the effect of capital structure, tax avoidance, and gender diversity on the financial performance of food and beverage manufacturing companies in Indonesia during the 2020-2024 period. Purposive sampling was employed, resulting in a sample of 85. The data were analyzed using panel data regression techniques. The findings indicate that capital structure, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), has a negative and significant effect on financial performance. Meanwhile, tax avoidance, proxied by the Cash Effective Tax Rate (CETR), and gender diversity, measured by the proportion of female directors, do not have a significant effect on financial performance. Simultaneously, capital structure, tax avoidance, and gender diversity significantly affect the financial performance of food and beverage manufacturing companies.</i>



1. PENDAHULUAN

Manufaktur *food and beverage* yang berada di Indonesia menunjukkan ketahanan serta peran strategis pada masa pemulihan setelah pandemi COVID-19. Salah satu subsektor yang mencatat kinerja paling kuat adalah industri *food and beverage*. Kontribusinya yang mencapai 6,55% terhadap PDB nasional pada tahun 2023 dan sekitar 39% pada produk domestik bruto industri pengolahan di luar migas. Hal ini menjadikannya subsektor dengan peran terbesar dalam struktur industri manufaktur Indonesia. Memasuki tahun 2024, sektor ini mencatat tingkat pertumbuhan sekitar 5,9%, melebihi laju pertumbuhan ekonomi nasional di mana berada pada rentang 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa industri *food and beverage* memiliki ketahanan dan peran strategis dalam mendukung kinerja manufaktur serta perekonomian nasional secara keseluruhan. Namun demikian, meskipun kontribusi dan pertumbuhan sektor ini cukup besar, beberapa perusahaan tercatat mengalami penurunan laba bersih meskipun pendapatan meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Fenomena ini mengindikasikan adanya tekanan pada profitabilitas yang mungkin bersumber dari ketidakefisienan pengelolaan keuangan, seperti beban pendanaan yang tinggi, pengelolaan pajak, atau lemahnya pengawasan atas keputusan strategis.

Salah satu penyebab yang berperan yakni struktur modal. Penggunaan utang memang dapat meningkatkan kapasitas pembiayaan, namun utang yang berlebihan juga menimbulkan risiko beban bunga yang dapat menekan laba. Dalam perspektif *agency theory*, keputusan kepentingan antara *principal* dan *agent*. *Principal* cenderung menyukai risiko tinggi untuk memperoleh *return* yang lebih besar, sementara *agent* lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan [1]. Ketidakharmonisan kepentingan ini menciptakan *agency cost of debt*, yang pada akhirnya berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Selain struktur modal, usaha perusahaan untuk menekan beban pajak dengan *tax avoidance* juga sangat relevan. *Tax avoidance* bersifat legal, tetapi dalam *agency theory*, praktik ini dapat menjadi alat untuk *agent* dalam melakukan tindakan oportunistik [2]. Manajer dapat memanfaatkan strategi penghindaran pajak tidak semata-mata untuk meningkatkan laba para pemegang saham, melainkan juga untuk menyembunyikan tindakan yang merugikan perusahaan. Dengan demikian, penghindaran pajak dapat memberikan dampak positif maupun negatif pada kinerja keuangan, tergantung efektivitas mekanisme pengawasan yang ada.

Efektivitas pengawasan manajemen salah satunya ditentukan oleh diversitas gender dalam jajaran direksi. Setelah kasus Enron dan WorldCom yang menunjukkan kegagalan tata kelola, banyak negara menekankan pentingnya kehadiran perempuan di dalam dewan [3], [4], [5]. Berbagai penelitian menyebutkan bahwa perempuan memiliki gaya pengawasan yang lebih independen, berhati-hati, dan sensitif terhadap risiko. Dalam konteks *agency theory*, keberadaan perempuan dapat meningkatkan pengawasan, sehingga mengurangi potensi penyalahgunaan wewenang oleh manajer, termasuk dalam keputusan pendanaan maupun kebijakan pajak. Oleh karena itu, diversitas gender dapat berperan dalam memicu peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian terkait struktur modal pada kinerja keuangan terlihat menunjukkan capaian beragam. Peneliti [6] mengidentifikasi dimana *Debt to Equity* (DER) berdampak negatif pada *Return on Assets* (ROA), kondisi ini diartikan peningkatan proporsi utang menurunkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, [7] menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif pada ROA, dan menjelaskan DER yang terlalu tinggi menggambarkan tingginya penggunaan dana eksternal sehingga dapat menurunkan profitabilitas jika tidak dikelola dengan baik. Sementara itu, studi [8] menemukan struktur modal berpengaruh negatif pada ROA dan ROE, sehingga semakin besar tingkat *leverage* pada perusahaan, kinerja keuangan kian menurun.

Penelitian sebelumnya mengenai *tax avoidance* juga memberikan temuan yang tidak konsisten. [9] menyatakan penghindaran pajak berpengaruh positif pada kinerja keuangan, dan studi ini menjelaskan dalam perspektif *agency theory*, *principal* mendorong *agent* melakukan tindakan penghindaran pajak untuk menguntungkan pendapatan perusahaan. Berbeda dengan [10], studi ini menemukan penghindaran pajak tidak berpengaruh signifikan pada kinerja keuangan, sehingga tingginya praktik *tax avoidance* tidak selalu berdampak pada profitabilitas. Namun, penelitian [11] melihat *Cash ETR* berdampak positif pada kinerja keuangan. Capaian yang bertentangan ini menunjukkan adanya pengaruh penghindaran pajak pada kinerja keuangan masih memerlukan pembuktian lebih mendalam.

Studi tentang pengaruh diversitas gender pada jajaran direksi sebagian menemukan hasil yang positif. Peneliti [12] menyebutkan dimana diversitas gender berdampak positif pada kinerja keuangan, artinya keberadaan perempuan pada dewan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan. Hasil serupa dengan [13] dimana perusahaan yang setidaknya memiliki tiga direktur perempuan memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi. Namun, [14] menemukan bahwa diversitas gender memberikan pengaruh negatif namun tidak menunjukkan signifikansi pada kinerja keuangan, di mana hasil penelitian menunjukkan peningkatan jumlah perempuan di dewan tidak selalu menghasilkan peningkatan profitabilitas. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa efek diversitas gender terhadap kinerja keuangan masih kontekstual dan dipengaruhi karakteristik perusahaan serta mekanisme tata kelola yang diterapkan.

Meskipun banyak penelitian mengkaji pengaruh struktur modal, penghindaran pajak, serta diversitas gender pada kinerja keuangan, hasil empiris menunjukkan inkonsistensi, dan studi yang fokus pada sektor manufaktur *food and beverage* masih terbatas. Padahal sektor tersebut merupakan peran penting pada perekonomian nasional, karakteristik operasional, dan regulasi unik. Berdasarkan *Agency Theory*, struktur modal bisa mengurangi permasalahan antara manajemen dan *principal*. Praktik

penghindaran pajak mencerminkan pengelolaan risiko dan upaya memaksimalkan kinerja keuangan, sedangkan diversitas gender pada jajaran direksi bisa meningkatkan mutu pengawasan maupun pengambilan keputusan. Studi ini dimaksudkan dalam mengkaji pengaruh variabel-variabel ini pada kinerja keuangan yang berada pada perusahaan manufaktur *food and beverage* periode 2020–2024 di Indonesia, serta pembaruan pada penggabungan ketiga variabel secara bersamaan dalam konteks sektor spesifik, sehingga diharapkan bisa mengisi celah dalam literatur dan menyediakan bukti empiris yang relevan.

2. METODE

Studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif menggunakan data sekunder. Data diperoleh dari laporan tahunan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman periode 2020–2024 yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya yang termasuk kategori *Consumer Non-Cyclical*. Perusahaan-perusahaan ini memiliki karakteristik yang termasuk dalam kategori bisnis yang cenderung stabil, artinya tidak terpengaruh oleh perubahan musim atau siklus ekonomi suatu negara. Studi ini memiliki tujuan guna menguji pengaruh struktur modal, penghindaran pajak, dan diversitas gender terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan analisis regresi data panel. Pengolahan data dilakukan menggunakan *software Eviews 13*. Pada seleksi sampel, studi ini menerapkan metode pengambilan sampel purposif (*purposive sampling*) berdasarkan parameter spesifik di mana dijelaskan pada Tabel 1. Data yang dianalisis adalah data panel tahunan. Dari kriteria tersebut, berhasil diambil 17 perusahaan sebagai sampel, menghasilkan total 85 observasi yang akan diteliti.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur <i>food and beverage</i>	83
Terdapat pada papan utama	19
Secara konsisten terdaftar dan aktif selama periode 2020–2024	17
Jumlah final sampel	17
Periode observasi	5
Jumlah observasi	85

Kinerja keuangan menjadi variabel dependen utama, di mana diukur menggunakan ROA. ROA yaitu perbandingan yang menunjukkan kemampuan entitas ketika mendapatkan laba dari total aktiva yang dimiliki. Variabel independen yang dianalisis yaitu struktur modal, penghindaran pajak, serta diversitas gender. Variabel struktur modal diukur menggunakan DER, yakni relasi antara total liabilitas dan total ekuitasnya. Variabel selanjutnya adalah penghindaran pajak yang diproksikan melalui *Cash Effective Tax Rate (CETR)*, yaitu rasio antara kewajiban pajak dan laba sebelum pajak. Variabel terakhir yaitu diversitas gender diproksikan melalui *Gender Diversity*, yaitu perbandingan pada jumlah dari anggota dewan perempuan pada total pada anggota dewan. Metode analisis yang diimplementasikan dengan analisis regresi dengan data panel dikarenakan studi ini memakai kombinasi data *time series* dan *cross-section*. Adapun persamaan regresi pada studi ini sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 CETR + \beta_3 GD_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

ROA = Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

DER = Struktur Modal (*Capital Structure*)

CETR = Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

GD = Diversitas Gender (*Gender Diversity*)

i = Identitas Perusahaan (Objek *Cross Section*)

t = Periode Waktu

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien regresi yang menunjukkan pengaruh variabel independen

ϵ_{it} = *Error Term*

Statistik deskriptif dilakukan untuk menyajikan gambaran umum tentang data penelitian. Statistik ini terdiri atas nilai minimum, *maximum*, rata-rata, dan simpang baku atau standar deviasi untuk setiap variabel. Analisis ini bertujuan guna mengetahui karakteristik serta sebaran data sebelum melakukan pengujian lebih lanjut. Pada analisis regresi data panel, ada tiga metode yang diterapkan

ketika menentukan parameter. *Common Effect Model* (CEM), merupakan panel data yang paling sederhana. CEM hanya menggabungkan data *time series*, serta *cross section*. Dimensi waktu dan perbedaan antar individu tidak diutamakan, sehingga dapat diasumsikan perilaku data antar entitas sama di seluruh periode waktu. Estimasi model ini dapat dilakukan dengan metode [15]. *Fixed Effect Model* (FEM) dilakukan untuk mengambil asumsi dasar adanya perbedaan pada perusahaan dapat dilihat, yaitu dengan bedanya nilai konstanta. Pada pendekatan ini digunakan variabel *dummy* untuk melihat perbedaan. Maka dari itu, model ini dikenal juga sebagai *Least Square Dummy Variable* [15]. *Random Effect Model* (REM) dipakai untuk melihat data panel ketika adanya kemungkinan korelasi, antara variabel *error* pada antar waktu atau individu. REM memperkirakan perbedaan antar individu atau waktu dapat dilihat dengan komponen *error*. Oleh karena itu, model ini juga dikenal sebagai *Error Component Model*.

Selanjutnya untuk menguji pemilihan metode terbaik dilakukan pemilihan metode pengujian data panel:

1. Uji Chow (F-Test), dipakai untuk memilih model FEM dengan CEM. H_0 berisi bahwa CEM lebih tepat digunakan. Jika ($p\text{-value}$) $< 0,05$, H_0 ditolak dan model yang dipakai yakni FEM. Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka CEM dipilih.
2. Uji Hausman untuk memilih model FEM atau REM yang digunakan, H_0 menyatakan bahwa REM lebih tepat. Apabila nilai $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan model yang dipakai yakni FEM. Sebaliknya, jika $p\text{-value} > 0,05$, maka REM Model dipilih.
3. Uji Lagrange Multiplier (LM), digunakan dalam memilih model REM atau CEM yang dipakai pada estimasi data panel. H_0 menyatakan bahwa CEM yang dipakai. Jika nilai $p\text{-value} < 0,05$, maka REM dipilih sebagai model estimasi.

Uji asumsi klasik dilakukan guna melihat model regresi yang digunakan yaitu asumsi dasar regresi. Pengujian dilakukan adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji multikolinearitas dilakukan guna melihat ada tidaknya korelasi tinggi antar variabel independen, sedangkan uji heteroskedastisitas dilakukan guna mengetahui, apakah varians residual memiliki sifat konstan maupun tidak. Pengujian hipotesis pada studi yaitu dengan model regresi data panel dengan taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Pengambilan keputusan didasarkan nilai $p\text{-value}$ yang diperoleh dari uji statistik. Apabila $p\text{-value} < 0,05$ ($p\text{-value} < 0,05$), maka H_1 diterima. Temuan ini mengindikasikan di mana variabel bebas berpengaruh secara statistik terhadap variabel terikat.

3. HASIL DAN ANALISIS

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder, di mana data berasal dari laporan tahunan pada perusahaan manufaktur *food and beverage* yang tercatat di BEI dalam kurun waktu 2020-2024. Data dikumpulkan melalui situs BEI, dan *website* dari setiap perusahaan. Sampel penelitian ditetapkan melalui metode pengambilan sampel purposif (*purposive sampling*), sehingga didapatkan sebanyak 17 entitas dengan jumlah total observasi sebanyak 63 data panel setelah di *outlier*. Variabel terikat yaitu kinerja keuangan yang diukur melalui ROA. Variabel bebas yaitu struktur modal yang diprosikan melalui DER, penghindaran pajak yang diukur melalui CETR, serta diversitas gender diukur melalui proporsi perempuan dalam dewan direksi atau *Gender Diversity* (GD).

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dipakai dalam melihat tinjauan umum tentang ciri-ciri pada data penelitian. Tabel hasil uji deskriptif terdapat dalam Tabel 2. Statistik ini mencakup nilai minimum (terendah), *maximum*, rata-rata, serta standar deviasi untuk setiap variabel penelitian.

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
ROA	-0.034144	0.185486	0.076351	0.052797
DER	0.125167	2.464993	0.947046	0.569895
CETR	0.009745	0.380556	0.192489	0.089289
GD	0.000000	0.333333	0.097367	0.113615

Berdasarkan Tabel 2, variabel ROA memiliki rata-rata 0.076351 yang menunjukkan secara umum perusahaan dapat menghasilkan laba sebesar 7.63% dari total aktivasnya. Nilai pada ROA tertinggi yakni 0.185486 yang terdapat pada CMRY pada periode 2024, sedangkan nilai terendah sebesar -0.034144 dimiliki oleh AISA pada periode 2022. Variabel DER menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.947046, yang mengindikasikan struktur modal perusahaan berada pada kondisi yang seimbang pada utang maupun ekuitas. Nilai DER tertinggi sebesar 2.464993 dimiliki oleh TBLA pada periode 2022, sementara nilai terendah yakni 0.125167 yang terdapat pada ULTJ tahun 2023. Variabel CETR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,192489, yang mengindikasikan bahwa secara rata-rata entitas membayar pajak kas sebesar 19,25% dari laba sebelum pajak. Variabel GD menunjukkan rata-rata sebesar 0,097367, artinya proporsi perempuan pada jajaran direksi masih relatif rendah.

Pemilihan Model Regresi Data Panel Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4,104783	(14,45)	0,0001
Cross-section Chi-square	51,841307	14	0,0000

Nilai probabilitas uji statistik F pada Tabel 3 yakni 0,0001 yang terletak pada tingkat signifikansi terendah 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan model yang sesuai untuk digunakan dalam analisis adalah FEM.

Uji Hausman

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Table 4: Hausman-Uj Hausman				
Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		1,528428	3	0,6757
Cross-section random effects test comparisons				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DER	-0,071017	-0,068517	0,000379	0,8978
CETR	0,067666	0,069892	0,000672	0,9316
GD	0,036256	-0,034800	0,005482	0,3372

Nilai probabilitas uji statistik pada Tabel 4 yakni 0.6757 yang terdapat di atas signifikansi 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan model yang sesuai untuk diterapkan yakni REM.

Uji Lagrange Multiplier

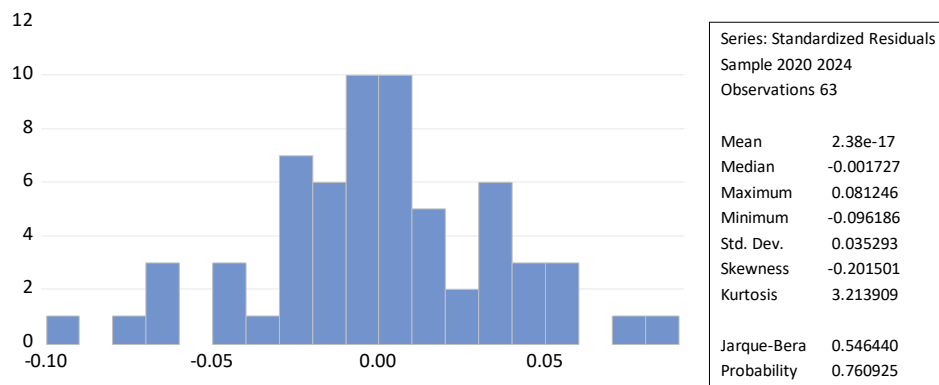
Tabel 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breush-Pagan	12,28549 (0,0005)	0,088676 (0,7659)	12,37417 (0,0004)
Honda	3,505067 (0,0002)	-0,297785 (0,6171)	2,267891 (0,0117)
King-Wu	3,505067 (0,0000)	-0,297785 (0,6171)	1,396972 (0,0812)
Standardized Honda	4,339009 (0,0000)	-0,021687 (0,5087)	-0,574376 (0,7171)
Standardized King-Wu	4,339009 (0,0000)	-0,021687 (0,5087)	-1,153009 (0,8755)
Gourieroux, et al.	--	--	12,28549 (0,0008)

Nilai probabilitas pada tabel 5 yakni 0,0005 yang di mana berada pada signifikansi 0,05. Maka dari itu, model yang tepat diterapkan yaitu REM.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas pada Gambar 1 bertujuan untuk mengetahui apakah residual pada model regresi tersebar normal. Nilai probabilitas 0,571020 lebih tinggi dari signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan residual pada model regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	DER	CETR	GD
DER	1,000000	0,038261	0,062833
CETR	0,038261	1,000000	0,125342
GD	0,062833	0,125342	1,000000

Uji multikolinearitas pada Tabel 6 melihat matriks hubungan pada variabel bebas. Seluruh nilai koefisien keterkaitan lebih rendah dari 0,8. Oleh sebab itu, ditarik kesimpulan di mana data terbebas dari indikasi multikolinearitas

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,035607	0,008367	4,255623	0,0001
DER	-0,000150	0,005084	-0,029552	0,9765
CETR	-0,051044	0,032644	-1,563646	0,1232
GD	0,012254	0,025687	0,477047	0,6351
R-squared	0,041128		Mean dependent var	0,026832
Adjusted R-squared	-0,007628		S.D. dependent var	0,022673
S.E. of regression	0,022759		Akaike info criterion	-4,666295
Sum squared resid	0,030561		Schwarz criterion	-4,530223
Log likelihood	150,9883		Hannan-Quinn criter.	-4,612777
F-statistic	0,843540		Durbin-Watson stat	1,044825
Prob(F-statistic)	0,475538			

Hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 7 mengindikasikan seluruh variabel menunjukkan nilai probabilitas yang melebihi 0,05. Maka dari itu, model regresi tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan Durbin-Watson *statistic* pada Tabel 8, diperoleh nilai Durbin-Watson (dW) sebesar 1,044825. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) pada tabel Durbin-Watson dengan jumlah observasi (n) sebanyak 63 dan jumlah variabel bebas (k) sebanyak 3.

Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Model regresi data panel yang diterapkan pada studi ini yaitu *Random Effect Model* (REM). Persamaan regresi dihasilkan yakni sebagai berikut:

$$ROA_{it} = 0.131784 - 0.068517(DER) + 0.069892(CETR) - 0.034800(GD) + \varepsilon$$

Koefisien konstanta (C) memiliki nilai 0.131784, yang mengindikasikan ketika variabel independen (DER, CETR, GD) berada pada kondisi konstan atau tetap, maka ROA perusahaan diperkirakan sebesar 0.131784. Koefisien variabel DER mengindikasikan nilai -0.068517, yang artinya asumsi variabel lain tidak berubah, setiap kenaikan DER satu satuan cenderung berimplikasi pada penurunan ROA sebesar -0.068517. Koefisien variabel CETR mengindikasikan nilai 0.069892, yang artinya dengan asumsi variabel lain tidak berubah, setiap kenaikan CETR satu satuan cenderung berimplikasi pada kenaikan ROA sebesar 0.069892. Koefisien variabel GD menunjukkan nilai -0.034800, yang berarti dengan dugaan variabel lain tidak berubah, tiap peningkatan GD satu satuan cenderung berimplikasi pada penurunan ROA sebesar -0.034800.

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,035607	0,008367	4,255623	0,0001
DER	-0,000150	0,005084	-0,029552	0,9765
CETR	-0,051044	0,032644	-1,563646	0,1232
GD	0,012254	0,025687	0,477047	0,6351
R-squared	0,041128		Mean dependent var	0,026832
Adjusted R-squared	-0,007628		S.D. dependent var	0,022673
S.E. of regression	0,022759		Akaike info criterion	-4,666295
Sum squared resid	0,030561		Schwarz criterion	-4,530223
Log likelihood	150,9883		Hannan-Quinn criter.	-4,612777
F-statistic	0,843540		Durbin-Watson stat	1,044825
Prob(F-statistic)	0,475538			

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai Adjusted R-squared (R^2) yakni 0.354354. Nilai tersebut mengindikasikan kurang lebih 35,44% perbedaan perubahan pada variabel terikat, yaitu ROA, dapat dipengaruhi dari variabel-variabel independen yang digunakan di model studi ini, yakni DER, CETR, serta GD. Sementara itu, jumlah 64,56% yang tersisa diterangkan pada variabel yang lain di luar dari pada model penelitian, yang di non-ikutsertakan di persamaan regresi tersebut.

Uji F

Nilai probabilitas dari statistik F yakni 0,000002 yang letaknya kurang dari batasan signifikansi 0,05. Hal ini berarti variabel independen pada model, ketika diuji secara bersamaan akan mempengaruhi secara signifikan pada variabel terikat.

Uji t (*One-Tailed Test*)

Tabel 9. Hasil Uji t

Variabel	Koefisien	Prob. (One-Tailed)	Keputusan
DER	-0,068517	0,0000	H1 Diterima
CETR	0,069892	0,5842	H2 Ditolak
GD	-0,034800	0,2733	H3 Ditolak

Sumber: Olahan Eviews 13

Variabel DER (X1) pada Tabel 9 memperoleh nilai probabilitas 0.0000 ($0.0000 < 0,05$) dengan koefisien negatif -0.068517, artinya Ha1 tersebut tidak dapat ditolak (diterima). Hal ini berarti DER berpengaruh pada ROA. Variabel CETR (X2) memperoleh nilai probabilitas 0.5842 ($0.5842 > 0,05$), artinya Ha2 ditolak. Hal ini berarti CETR tidak berpengaruh terhadap ROA. Variabel GD (X3) memperoleh nilai probabilitas 0.2733 ($0.2733 > 0,05$), artinya Ha3 ditolak. Hal ini berarti GD tidak berpengaruh pada ROA.

Variabel DER berdampak negatif serta signifikan pada ROA, sehingga H1 diterima. Variabel CETR dan GD memiliki nilai probabilitas yang lebih dari 0,05, dengan demikian H2 dan H3 ditolak. Berdasarkan analisis regresi data panel yang dilakukan, struktur modal menunjukkan pengaruh negatif pada kinerja keuangan, di sisi lain penghindaran pajak serta diversitas gender tidak berdampak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur *food and beverage* selama periode yang diteliti.

Diskusi

Pembahasan ini memiliki tujuan untuk menghasilkan penjelasan mengenai hasil pengujian tentang pengaruh struktur modal, penghindaran pajak, dan diversitas gender terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur *food and beverage*. Hasil studi menetapkan struktur modal yang diukur dengan DER berdampak negatif pada kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA. Studi ini sejalan dengan [16];[6];[8] di mana hasil penelitian ini mengindikasikan semakin tinggi atau banyak proporsi utang yang digunakan entitas, maka kinerja keuangan pada entitas tersebut cenderung mengalami penurunan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan manufaktur *food and beverage* belum mampu mengatur penggunaan utang dengan optimal untuk menaikkan keuntungan [7]. Beban bunga dan kewajiban pembayaran utang yang tinggi berpotensi untuk menekan laba bersih perusahaan, sehingga berdampak negatif terhadap kemampuan entitas dalam meraih keuntungan dari total aktiva yang dimiliki entitas [17];[18]. Hasil ini seiringan dengan *agency theory*, di mana dalam pemanfaatan utang akan meningkatkan konflik agensi antara manajemen serta kreditur [1]. Manajemen sebagai agen berpotensi mengambil keputusan yang berisiko tinggi untuk memenuhi kewajiban utang, yang akhirnya dapat mengurangi kinerja keuangan. Meskipun penggunaan utang memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun pada titik tertentu biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang timbul akan lebih besar dibandingkan manfaat yang diperoleh. Pada sektor *food and beverage* yang cenderung stabil dan berorientasi pada keberlanjutan usaha jangka panjang, tingginya tingkat utang justru menjadi faktor yang melemahkan kinerja keuangan perusahaan.

Kemudian penghindaran pajak diproksikan dengan CETR tidak menunjukkan pengaruh pada ROA. Hal ini seiringan dengan [9] mengindikasikan praktik *tax avoidance* yang diterapkan entitas, tidak berdampak secara langsung pada peningkatan profitabilitas. Rendah maupun tingginya CETR tidak secara langsung meningkatkan ROA, karena penghematan pajak yang diperoleh perusahaan kemungkinan tidak cukup material dan dialokasikan untuk kebutuhan lain, seperti biaya operasional, investasi, atau pelunasan kewajiban [1], [21], [22]. Dari perspektif *agency theory*, praktik penghindaran pajak dapat menimbulkan konflik pada *agent* dan *principal* [23]. *Agent* mungkin melakukan *tax planning* tidak hanya untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang *principal*, namun untuk kepentingan pribadi, seperti bonus maupun insentif berbasis sementara [19]. Perusahaan manufaktur *food and beverage* merupakan perusahaan publik, sehingga lebih waspada dalam menjalankan praktik *tax avoidance* yang agresif karena berisiko menimbulkan reputasi yang tidak baik. Kondisi ini menyebabkan penghindaran pajak menjadi bukan faktor yang utama dalam memengaruhi kinerja keuangan.

Selanjutnya untuk diversitas gender yang diproksikan melalui proporsi perempuan pada dewan direksi. Hasil studi melihat di mana diversitas gender tidak berdampak pada kinerja keuangan. Temuan ini seiringan dengan [20], [14] di mana keberadaan direksi perempuan dalam jajaran dewan belum memberikan hasil yang signifikan pada peningkatan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur *food and beverage*. Salah satu penyebab utama adalah rendahnya tingkat representasi perempuan dalam jajaran direksi, sehingga kontribusinya terhadap pengambilan keputusan strategis perusahaan masih terbatas [24], [25], [4]. Keberadaan perempuan pada jajaran dewan direksi di beberapa perusahaan cenderung bersifat simbolis, di mana jumlahnya sangat sedikit dan tidak mempunyai pengaruh yang dominan pada proses dalam pengambilan keputusan. Kondisi tersebut menyebabkan potensi manfaat dari diversitas gender, seperti peningkatan kualitas pengambilan keputusan dan pengawasan manajemen belum dapat dilihat secara optimal. Dengan itu, meskipun secara teoritis diversitas gender dapat menaikkan kinerja keuangan pada perspektif yang lebih beragam, dalam konteks perusahaan manufaktur *food and beverage* di Indonesia masih belum terlihat pengaruhnya secara empiris.

4. KESIMPULAN

Studi ini dilakukan untuk menelaah pengaruh struktur modal, penghindaran pajak, dan diversitas gender terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur *food and beverage*. Hasil penelitian menunjukkan di mana struktur modal yang diukur melalui DER memiliki dampak negatif pada kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA. Peningkatan penggunaan utang pada struktur pendanaan entitas cenderung menurunkan perusahaan dalam mendapatkan laba, sehingga beban serta risiko utang lebih dominan dibandingkan dengan manfaat yang diperoleh. Sementara itu, penghindaran pajak yang diprosikan dengan CETR tidak berpengaruh pada kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa praktik pengelolaan pajak bukan menjadi faktor utama dalam menaikkan kinerja keuangan perusahaan manufaktur *food and beverage*. Selain itu, diversitas gender yang diprosikan dengan proporsi perempuan dalam jajaran direksi (GD) juga tidak memengaruhi kinerja keuangan, artinya keberadaan perempuan pada jajaran direksi belum mampu menghasilkan dampak signifikan pada peningkatan kinerja keuangan, masalah ini bisa diakibatkan rendahnya tingkat representasi dan keterbatasan peran pada pengambilan keputusan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan di mana pengukuran diversitas gender hanya didasarkan pada proporsi pada jajaran direksi tanpa mempertimbangkan kualitas, pengalaman, dan peran strategis direksi tersebut. Kemudian studi ini sekadar menekankan perusahaan manufaktur *food and beverage* dan periode penelitian masih terbatas, sehingga temuan penelitian tidak bisa digeneralisasi secara umum ke sektor industri yang lain.

Saran untuk peneliti berikutnya, dapat menyertakan variabel tambahan yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan, misalnya pertumbuhan penjualan, likuiditas, ukuran perusahaan, atau variabel tata kelola perusahaan lainnya. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memakai sektor industri yang berbeda maupun periode penelitian dengan durasi lebih lama agar temuan yang didapat lebih *general* serta komprehensif.

Temuan penelitian ini memberikan informasi bagi manajemen perusahaan manufaktur *food and beverage* dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan. Hasil studi mengindikasikan struktur modal berperan signifikan pada kinerja keuangan. Maka dari itu, perusahaan perlu lebih memperhatikan kebijakan pendanaan yang diterapkan dengan mengelola penggunaan utang secara optimal agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Selain itu, penghindaran pajak tidak terbukti dapat meningkatkan kinerja keuangan, sehingga tidak menjadikan strategi pengelolaan pajak sebagai fokus utama dalam meningkatkan profitabilitas, melainkan lebih berfokus pada peningkatan efisiensi operasional dan pemanfaatan aset. Temuan terkait keberagaman gender juga mengimplikasikan bahwa selain meningkatkan representasi perempuan dalam jajaran direksi, perusahaan juga perlu memastikan keterlibatan dan peran strategis yang nyata dalam pengambilan keputusan agar manfaat tata kelola perusahaan dapat dirasakan secara berkelanjutan.

REFERENCES

- [1] R. Hendrastuti and R.F. Harahap, "Agency theory: Review of the theory and current research," *Jurnal Akuntansi Aktual*. 10(1), 85. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>, 2023.
- [2] P. Silaban and H.L. Siagian, "Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terlisting Di Bei Periode 2017-2019," *Jurnal Terapan Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(2). 54–67. <https://doi.org/10.58303/jtimb.v3i2.2446>, 2020.
- [3] S.E. Arvanitis, E. G. Varouchas, and G.M. Agiomirgianakis, "Does Board Gender Diversity Really Improve Firm Performance? Evidence from Greek Listed Firms," *Journal of Risk and Financial Management*. 15(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm15070306>, 2022.
- [4] S. Halrynjo and M. Teigen, "Gender Quotas for Corporate Boards: Do They Lead to More Women in Senior Executive Management?" *Gender in Management*. 39(6), 761–777. <https://doi.org/10.1108/GM-03-2023-0096>, 2024.
- [5] A.D.R. Satiti, M. Syafik, and W. Widarjo, "Political Connections and Tax Aggressiveness: the Role of Gender Diversity As a Moderating Variable," *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 21(2), 273–292. <https://doi.org/10.25105/mraai.v21i2.9794>, 2021.
- [6] T.S. Msomi, O.M. Olarewaju, and M. Sibanda, "Establishing the Relationship Between the Capital Structure, Intellectual Capital, and Financial Performance of SSA Insurance Companies," *Journal*

- of Risk and Financial Management*, 18(9), 1–25. <https://doi.org/10.3390/jrfm18090481>, 2025a.
- [7] Z. L. A. Lopa, and Nuraeni, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2019-2021," *Journal of Economic, Public, and Accounting*, 6(2), 178–191, 2024.
- [8] Samour, A., AlGhazali, A., Gadoiu, M., & Banuta, M, "Capital structure and financial performance of China's energy industry: What can we infer from COVID-19?" *PLoS ONE*, 19(6.0), 4–8. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0300936>, 2024a.
- [9] Soemarsono, P. N., Alkausar, B., Firmandani, W., & Nugroho, Y, "Tax Avoidance and Firm Performance: Empirical Evidence of Benefits and Risks of Company Tax Planning," *Jurnal Akademi Akuntansi*, 7(3), 456–467. <https://doi.org/10.22219/jaa.v7i3.34574>, 2024.
- [10] Rokhmah, A, "Pengaruh Tax Avoidance pada Kinerja Perusahaan," *Jurnal Akuntansi Integratif*, 5(2), 96–108, 2019.
- [11] Khuong, N. V., Liem, N. T., Thu, P. A., & Khanh, T. H. T, "Does corporate tax avoidance explain firm performance? Evidence from an emerging economy," *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1780101>, 2020.
- [12] Laskar, N., Sahu, J. P., & Choudhury, K. S, "Impact of gender diversity on firm performance: empirical evidence from India," *Managerial Finance*, 50(3). <https://doi.org/10.1108/MF-02-2023-0126>, 2024.
- [13] Brahma, S., Nwafor, C., & Boateng, A, "Board gender diversity and firm performance: The UK evidence," *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5704–5719. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2089>, 2021a.
- [14] Nurhadiansjah, & Mansur, "The Effect Of Gender Diversity, Firm Size, And Leverage On Performance And Governance In Telecom Sector Companies," *Business Performance Review*, 3(1), 48–58. <https://doi.org/10.22495/bprv3i1p5>, 2025.
- [15] Alita, D., Putra, A. D., & Darwis, D, "Analysis of classic assumption test and multiple linear regression coefficient test for employee structural office recommendation," *IJCCS (Indonesian Journal of Computing and Cybernetics Systems)*, 15(3). <https://doi.org/10.22146/ijccs.65586>, 2021.
- [16] Ahmed, A. M., Nugraha, D. P., & Hågen, I, "The Relationship between Capital Structure and Firm Performance: The Moderating Role of Agency Cost," *MDPI Journals*. <https://doi.org/10.3390/risks>, 2023.
- [17] Kruk, S, "Impact of Capital Structure on Corporate Value—Review of Literature," *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm14040155>, 2021.
- [18] Liu, S, "The Impact of Capital Structure on Corporate Financial Performance: A Case Study of Alibaba and E-commerce Industry," *SHS Web of Conferences*, 207, 03019. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202420703019>. 2024a.
- [19] Shams, S., Bose, S., & Gunasekarage, A, "Does Corporate Tax Avoidance Promote Managerial Empire Building?" *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 18(1). <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2021.100293>, 2022.
- [20] Anastasia, R., Winoto, A., Wijayanto, D., Marbun, P. A., & Purba, M. T, *Board Diversity and Firm Performance in All Industries : A Meta-Analysis Study*. 57, 5005–5013, 2020.
- [21] Z. Zulkifli and L. Latifah, "Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen," *J. Ris. Manaj. Sekol. Tinggi Ilmu Ekon. Widya Wiwaha Progr. Magister Manaj.*, vol. 8, no. 1, pp. 17–27, 2021, doi: 10.32477/jrm.v8i1.244.
- [22] R.- Tambunan, "Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan," *J. Akunt. dan Bisnis*, vol. 9, no. 1, pp. 529–542, 2023, doi: 10.47686/jab.v9i1.592.
- [23] I. Nuraini *et al.*, "Determinan Tax Avoidance pada Industri Makanan dan Minuman Indonesia : Perspektif Agency Theory dan Corporate Governance," *J. Ragam Pengabdian-Penelitian*, vol. 3, no. 2, pp. 2498–2511, 2026.
- [24] D. Defina and R. Kuswanto, "Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Finansial: Evaluasi Berdasarkan Keberagaman Gender dan Struktur Pengawasan," *Parad. J. Ilmu Ekon.*, vol. 8, no. 3, pp. 1364–

- 1379, 2025, doi: 10.57178/paradoks.v8i3.1500.
- [25] F. Abdullah, V. Monoarfa, Y. Isyana, and Pongoliu, “Pengaruh Gender Diversity da Renumerasi Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2024,” *J. Ilm. Manaj. Bisnis*, vol. 33, no. 2, pp. 232–234, 2018, doi: 10.1016/j.jopan.2018.01.002.