



Pengaruh *Tax Avodance, Return on equity, dan Ukuran Perusahaan* terhadap Nilai Perusahaan

Muhammad Wafi Alhazmi¹, Dyah Pelitawati^{2*}

mw.alhazmi@yahoo.co.id¹, dyah.pelita@gmail.com^{2*}

^{1,2}Program Studi Akuntansi

^{1,2}Universitas WR Supratman

Received: 13 01 2026. Revised: 30 01 2026. Accepted: 11 02 2026.

Abstract : This study aims to analyze the effect of tax avoidance, return on equity, and firm size on firm value in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2022. This research uses a quantitative approach with secondary data obtained from audited annual financial statements. The sample was selected using purposive sampling. Data were analyzed using multiple linear regression supported by classical assumption tests. The results show that tax avoidance and return on equity do not have a significant effect on firm value, while firm size has a significant negative effect on firm value. Simultaneously, tax avoidance, return on equity, and firm size do not significantly affect firm value.

Keywords : Tax avoidance, Return on equity, Firm size, Firm value.

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance, return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Sampel penelitian ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda yang didukung oleh uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* dan *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, *tax avoidance, return on equity*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Tax avoidance, Return on equity, Ukuran perusahaan, Nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan persepsi positif pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan, sehingga menjadi dasar

pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Brigham & Houston, 2019). Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan strategis yang harus dicapai secara berkelanjutan. Dalam konteks perekonomian Indonesia, sektor manufaktur memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Salah satu subsektor yang relatif stabil dan memiliki kontribusi signifikan adalah subsektor makanan dan minuman. Produk yang dihasilkan merupakan kebutuhan dasar masyarakat, sehingga subsektor ini cenderung mampu bertahan dari dinamika ketidakpastian kondisi ekonomi. Kondisi tersebut mendorong perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman untuk terus meningkatkan daya saing dan nilai perusahaannya agar tetap menarik bagi investor (Kasmir, 2021).

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, antara lain kebijakan perpajakan, tingkat profitabilitas, dan karakteristik perusahaan. Salah satu kebijakan yang sering menjadi perhatian adalah *tax avoidance*, yaitu upaya perusahaan dalam meminimalkan beban pajak secara legal. Secara teoritis, praktik ini dapat meningkatkan laba setelah pajak, namun juga mengandung risiko agensi dan reputasi apabila tidak dikelola secara transparan (Desai & Dharmapala, 2009). Penelitian empiris menunjukkan hasil yang beragam; sebagian studi menemukan pengaruh positif melalui efisiensi pajak (Chen et al., 2010), sementara penelitian lain menunjukkan dampak negatif akibat meningkatnya risiko dan menurunnya kepercayaan investor (Kim et al., 2011). Secara konseptual, pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada kualitas tata kelola perusahaan (Wahab & Holland, 2012). Bukti empiris mutakhir menunjukkan bahwa praktik *tax avoidance* justru dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan akibat meningkatnya risiko dan ketidakpastian (Nebie & Cheng, 2023).

Selain kebijakan perpajakan, profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan efektivitas pengelolaan ekuitas dan berpotensi meningkatkan kepercayaan investor (Hery, 2020). Namun demikian, temuan empiris tidak selalu konsisten; beberapa penelitian menemukan pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan (Putra & Lestari, 2021), sementara penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi determinan utama nilai perusahaan ketika investor lebih mempertimbangkan faktor non-keuangan dan prospek jangka panjang (Adi et al., 2025). Faktor lain yang juga diyakini memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas dan stabilitas operasional yang lebih baik, tetapi juga menghadapi kompleksitas dan potensi inefisiensi. Dalam perspektif *agency theory*, kondisi

tersebut dapat meningkatkan biaya keagenan dan menurunkan efisiensi apabila tidak dikelola secara optimal (Jensen & Meckling, 1976).

Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan bahwa variabel keuangan konvensional tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Hamid & Elika, 2022). Studi terbaru pada sektor yang diawasi ketat juga menemukan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Al Hazmi, 2024). Perbedaan temuan ini menegaskan adanya inkonsistensi empiris dan pentingnya pengujian lanjutan pada konteks subsektor dan periode tertentu. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian ketiga variabel tersebut secara simultan dalam satu model empiris pada subsektor yang relatif stabil dan strategis. Dengan mengintegrasikan ketiga variabel tersebut dalam satu model empiris, penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan serta memperkaya referensi empiris yang relevan bagi pengembangan kajian keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

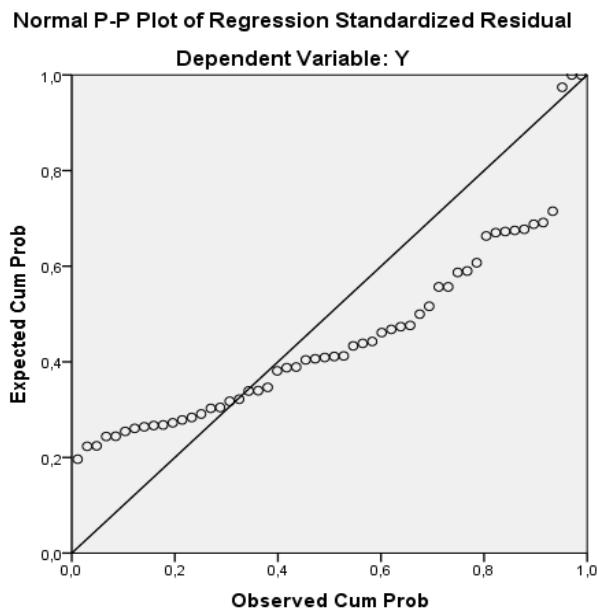
Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian eksplanatori, yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen. Pendekatan ini dipilih karena penelitian berfokus pada pengujian hipotesis mengenai pengaruh *tax avoidance*, *return on equity*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara resmi melalui situs Bursa Efek Indonesia serta situs resmi masing-masing perusahaan. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2020–2022. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan terdaftar secara berturut-turut selama periode 2020–2022, (2) perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang lengkap dan dapat diakses, serta (3) perusahaan memiliki data yang relevan

dengan variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sejumlah perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai Perusahaan (Y) yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, karena rasio ini mampu mencerminkan nilai pasar perusahaan secara lebih komprehensif. Variabel independen terdiri atas *tax avoidance* (X1), *return on equity* (X2), dan ukuran perusahaan (X3). *Tax avoidance* diukur menggunakan *effective tax rate* (ETR), *return on equity* diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas, sedangkan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, data terlebih dahulu diuji menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan kelayakan model regresi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk mengetahui pengaruh parsial, uji F untuk mengetahui pengaruh simultan, serta koefisien determinasi untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Seluruh pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian data dalam penelitian ini diawali dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria sebagai model yang layak.

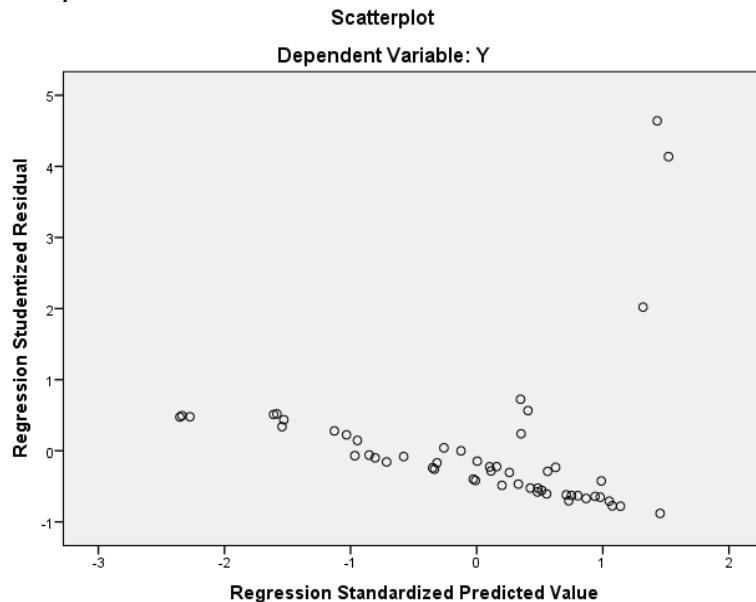


Gambar 1. Uji Normalitas

Tabel 1. Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | | |
|--------------|-------------------------|-------|--|
| | Tolerance | VIF | |
| 1 (Constant) | | | |
| X1 | ,906 | 1,104 | |
| X2 | ,942 | 1,061 | |
| X3 | ,943 | 1,061 | |

a. Dependent Variable: Y



Gambar 2. Uji Heterokedastisitas

Tabel 2. Uji Autokorelasi

| Model | Model Summary ^b | | | | |
|---------------------------------------|----------------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | ,335 ^a | ,112 | ,059 | 6,581935 | ,883 |
| a. Predictors: (Constant), X3, X2, X1 | | | | | |
| b. Dependent Variable: Y | | | | | |

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal, sehingga memenuhi asumsi normalitas. Selanjutnya, hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) di bawah 10, yang mengindikasikan tidak terdapat gejala multikolinieritas antarvariabel independen. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas, sedangkan uji autokorelasi menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam model. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis.

Tabel 3. Analisis Regresi Berganda

| Model | Coefficients ^a | | Collinearity Statistics | | Tolerance | VIF | |
|--------------|-----------------------------|---------------------------|-------------------------|--------|-----------|------|-------|
| | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | Beta | t | Sig. | | |
| 1 (Constant) | 26,378 | 9,473 | | 2,785 | ,008 | | |
| X1 | 2,008 | 2,222 | ,127 | ,904 | ,371 | ,906 | 1,104 |
| X2 | ,488 | 3,666 | ,018 | ,133 | ,895 | ,942 | 1,061 |
| X3 | -1,601 | ,645 | -,341 | -2,482 | ,016 | ,943 | 1,061 |

a. Dependent Variable: Y

Tabel 4. Uji F (ANOVA)

| Model | ANOVA ^a | | | | | |
|--------------|--------------------|----|-------------|-------|-------------------|--|
| | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. | |
| 1 Regression | 273,763 | 3 | 91,254 | 2,106 | ,111 ^b | |
| Residual | 2166,093 | 50 | 43,322 | | | |
| Total | 2439,857 | 53 | | | | |

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X2, X1

Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa secara simultan *tax avoidance* (X1), *return on equity* (X2), dan ukuran Perusahaan (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Y). Nilai signifikansi uji F sebesar 0,111 ($> 0,05$) menunjukkan bahwa kombinasi ketiga variabel tersebut belum mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara komprehensif. Temuan ini mengindikasikan bahwa penilaian investor terhadap nilai perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh indikator keuangan internal, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Hamid dan Elika (2022) yang menyatakan bahwa variabel keuangan konvensional tidak selalu menjadi determinan utama nilai perusahaan. Investor cenderung mempertimbangkan aspek non-keuangan seperti kualitas tata kelola, transparansi, dan prospek jangka panjang perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya pergeseran preferensi investor dari indikator keuangan jangka pendek menuju aspek strategis dan keberlanjutan perusahaan.

Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan bahwa *tax avoidance* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik penghindaran pajak tidak dipersepsikan sebagai strategi yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung bersikap hati-hati terhadap praktik *tax avoidance* karena berpotensi menimbulkan risiko kepatuhan pajak dan risiko reputasi. Temuan ini konsisten dengan penelitian Nebie dan Cheng (2023) yang menemukan bahwa *tax avoidance* berdampak negatif terhadap nilai perusahaan akibat meningkatnya ketidakpastian dan risiko pengawasan

oleh regulator. Hasil ini juga sejalan dengan kerangka konseptual yang dikemukakan oleh Wahab dan Holland (2012) yang menyatakan bahwa praktik *tax planning* dan *tax avoidance* tidak dapat dipisahkan dari kualitas tata kelola perusahaan. Tanpa mekanisme tata kelola yang efektif, praktik pengelolaan pajak berpotensi meningkatkan konflik keagenan dan menurunkan kepercayaan investor, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan bersifat tidak langsung dan kontekstual.

Selain itu, penelitian Al Hazmi (2024) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut memperkuat hasil penelitian ini bahwa pada sektor dengan tingkat pengawasan regulasi yang relatif ketat, investor cenderung tidak memberikan apresiasi terhadap strategi penghindaran pajak. Hasil pengujian parsial juga menunjukkan bahwa *return on equity* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi belum tentu mencerminkan prospek pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa depan. ROE lebih merepresentasikan kinerja keuangan jangka pendek dan sangat dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan, sehingga kurang menjadi indikator utama dalam penilaian nilai perusahaan oleh investor. Temuan ini sejalan dengan Adi et al. (2025) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak selalu menjadi determinan utama nilai perusahaan ketika investor lebih mempertimbangkan faktor non-keuangan.

Berbeda dengan dua variabel sebelumnya, hasil pengujian parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah nilai perusahaan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui *agency theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan skala besar cenderung menghadapi kompleksitas operasional dan biaya keagenan yang lebih tinggi. Kompleksitas tersebut berpotensi menurunkan efisiensi pengelolaan perusahaan apabila tidak diimbangi dengan sistem pengendalian dan tata kelola yang efektif (Jensen & Meckling, 1976).

Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan tidak selalu direspon positif oleh pasar. Investor dapat memandang perusahaan berskala besar sebagai entitas yang kurang fleksibel, memiliki struktur organisasi yang lebih rumit, serta menghadapi tantangan efisiensi yang lebih besar. Oleh karena itu, peningkatan ukuran perusahaan justru dapat menurunkan persepsi nilai perusahaan apabila tidak diikuti dengan peningkatan kinerja dan efisiensi operasional. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa nilai

perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi faktor keuangan dan non-keuangan. Praktik *tax avoidance* dan tingkat profitabilitas tidak terbukti meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, sedangkan ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa investor semakin rasional dan berhati-hati dalam menilai risiko serta prospek jangka panjang perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance*, *return on equity* (ROE), dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *tax avoidance*, ROE, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, *tax avoidance* dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan skala perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, serta menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh kinerja keuangan internal, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diuji.

DAFTAR RUJUKAN

- Adi, T. W., Pelitawati, D., Kurniawati, O., & Prastiti, F. W. (2025). The Influence of Profitability, Capital Structure, and Institutional Ownership on Firm Value in Food and Beverage Industry Sector Listed in Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economic Literature*, 2(10), <http://sociohum.net/index.php/INJOLE/article/view/154>
- Al Hazmi, R. A. (2024). The Effect of Tax Avoidance, Profitability, and Firm Size on Firm Value (Case study of pharmaceutical companies listed on the IDX 2018–2022). *Educoretax*, 4(2), 159–170. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v4i2.726>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are Family Firms More Tax Aggressive Than Non-Family Firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>

- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Hamid, A., & Elika, L. (2022). Determinants of Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *Enrichment: Journal of Management*, 12(5), 4518–4524. <https://doi.org/10.35335/enrichment.v12i5.919>
- Hery. (2020). *Analisis laporan keuangan*. Grasindo.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2021). *Analisis laporan keuangan* (Edisi revisi). RajaGrafindo Persada.
- Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk. *Journal of Financial Economics*, 100(3), <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.07.007>
- Nebie, M., & Cheng, M.-C. (2023). Corporate Tax Avoidance and Firm Value: Evidence from Taiwan. *Cogent Business & Management*, 10(3), 2282218. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2282218>
- Putra, I. P. M. J. S., & Lestari, P. V. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(2), 123–137. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2021.v10.i02.p02>
- Wahab, N. S. A., & Holland, K. (2012). Tax Planning, Corporate Governance and Firm Value. *The British Accounting Review*, 44(2), <https://doi.org/10.1016/j.bar.2012.03.005>.