

**PERANAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DALAM
MEMODERASI PENGARUH TAX PLANNING DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2021

Robana Rozzaqu Raafi'Udin¹, Rusdiyanto², Ketut Ariasna³

Prodi Akutansi Fakultas Ekonomi Universitas Gresik
Email: robanarafi01@gmail.com , rusdiyanto@unigres.ac.id dan
ketutariasna@gmail.com

Article Info	Abstract
<p>Article history:</p> <p>Received 2023</p> <p>Accepted 2023</p> <p>Published 2023</p>	<p>Purpose— This research proves academically the impact of tax planning & profitability on firm value by placing good corporate governance in moderating the impact of tax planning & profitability on firm value.</p> <p>Method— This research proves academically the impact of tax planning & profitability on firm value by placing good corporate governance in moderating the impact of tax planning & profitability on firm value.</p> <p>Finding— The first finding explains that the higher the value of tax planning has an impact on decreasing the value of the company, and vice versa, the lower the value of tax planning has an impact on increasing the value of the company. The second finding explains that the higher the profitability score, the lower the firm value, and vice versa, the lower the profitability score, the higher the firm value. The third finding explains that tax planning, profitability and good corporate governance have a simultaneous impact on firm value. The fourth finding explains that good corporate governance strengthens the impact of tax planning on firm value. The fifth finding explains that good corporate governance strengthens the impact of profitability on firm value.</p> <p>Implikasi— Theoretical implications of the results of this study can explain agency theory as a grand theory and signaling theory as a supporting theory to prove that good corporate governance moderates the impact of tax planning and profitability on firm value so that it can help universities, future researchers, companies and investors.</p> <p>Originality— As far as the results of the researcher's observations so far have not found research that is the same as the topic of the role of managerial ownership as a representative of good corporate governance in moderating the impact on the cash effective tax ratio (CETR) as a representative of tax planning & return on investment (ROI) as a representative of profitability on Tobin's Q value as a representative of firm value.</p> <p>Keywords— Good Corporate Governance, Tax Planning, Profitabilitas and Firm Value</p>

PENDAHULUAN

Perusahaan untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian perlu memperhatikan nilai perusahaan untuk memikat calon investor. Nilai perusahaan yang menurun mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik, sehingga perusahaan perlu menerapkan *good corporate governance* untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governmace* dapat mengoptimalkan perolehan laba atas aktivitas operasionalnya baik itu dari sumber investasi maupun efisiensi dalam membayar pajak.

Pajak merupakan Iuran pribadi maupun badan usaha yang bersifat wajib yang diberikan kepada negara yang bersifat memaksa, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung sesuai Undang-Undang No. 16 Tahun 2009 tentang ketentuan umum dan tata cara perpajakan (Mardiasmo, 2019:3). Pada realisasi penarikan pajak tidak serta merta individu maupun badan usaha melakukan pembayaran secara teratur, faktanya di Indonesia penerimaan pajak tidak pernah mencapai target yang di tentukan pemerintah hingga rentan waktu 12 tahun pada tahun 2021 penerimaan pajak dapat mencapai target. Hal tersebut merupakan sebuah pencapaian yang luar biasa, di tengah kondisi pemulihan ekonomi pasca pandemi Covid-19 (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023). Realisasi penerimaan pajak di Indonesia dapat dilihat pada Tabel 1.1. berikut.

Tabel 1
Target dan Realisasi Penerimaan Pajak di Indonesia

TAHUN	TARGET RP (TRILIUN)	REALISASI RP (TRILIUN)	EFEKTIVITAS PEMUNGUTAN PAJAK (%)
2017	1.283,6	1.147,5	89,4
2018	1.424,00	1.315,93	92,41
2019	1.557,56	1.332,06	84,44
2020	1.198,82	1.069,98	89,25
2021	1.229,58	1.277,53	103,,9

Sumber : (Kementerian Keuangan Republik Indonesia, 2023)

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2021 realisasi penerimaan pajak dapat mencapai target yang di tentukan. namun selama tahun 2017 – 2020 realisasi penerimaan pajak dari target yang di ditetapkan belum tercapai. Perbedaan kepentingan antara pemerintah yang menginginkan penerimaan pajak yang maksimal sedangkan perusahaan menginginkan beban pajak yang seminimal mungkin (Lorenza, 2021). Perbedaan kepentingan tersebut berimbas pada pelaporan administrasi beberapa perusahaan yang berupaya untuk meminimalkan biaya beban tanpa melanggar hukum (*lawful*) dan tanpa memperhatikan hukum (*unlawfull*) pemungutan pajak yang di bayarkan dengan berusaha melakukan *tax planning* (Asroni dkk., 2019). *Tax Planning* dengan cara yang tidak benar yang merupakan salah satu bentuk *bad corporate governance* (Suryaningtyas & Rohman, 2019). Perusahaan yang tidak memiliki pengetahuan tentang perpajakan juga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan tersebut melakukan penyelewengan pajak, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Pentingnya *good corporate governance* digunakan untuk menentukan tindakan *tax planning* dapat meminimalkan resiko dan pemahaman pajak untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba sebesar-besarnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lorenza, 2021). Penerapan *tax planning* yang baik pada perusahaan harus legal, logis dan di

dukung bukti yang mendukung. Perusahaan perlu memahami ketentuan peraturan yang berlaku pada setiap keputusan yang akan di pilih oleh kepemilikan manajerial (*agent*) agar tidak melanggar hukum, sehingga dapat menentukan strategi *tax planning* tidak mengkhawatirkan investor (*principal*) (Adelyya & Putri, 2022). Pentingnya *good corporate governance* untuk mengontrol kegiatan *tax planning* perlu memperhatikan transparansi keputusan manajerial untuk melakukan tindakan *tax planning* sehingga *asimetry information* antara manajemen (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) dapat dihindari sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan (Oktavia & Genjar, 2019). Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah Profitabilitas.

Profitabilitas merupakan sebuah pengukuran kemampuan perusahaan untuk memberikan informasi yang berkaitan dengan kinerja manajemen melalui aktivitas penjualan aktiva dan modal yang dimiliki melalui laporan keuangan perusahaan (Kurnia, 2019). Jika modal saham yang dimiliki oleh perusahaan tinggi, maka penghasilan yang diperoleh juga lebih tinggi. Apabila perusahaan memiliki pendanaan yang rendah cakupan penjualan juga lebih sempit, sehingga penghasilan yang diperoleh lebih sedikit (Darsono, 2019). Karena efek yang dirasakan oleh perusahaan tersebut berdampak pada para pemegang saham untuk memberikan daya tarik minat investasi. Sehingga, para investor dan perusahaan dapat menerima keuntungan dari hasil perputaran aktiva yang dijual (Wardhani dkk., 2021).

LANDASAN TEORI

Agency Theory

Agency theory merupakan hubungan kontrak kerjasama antara pemilik saham (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang mempunyai kepentingan masing-masing (Jensen & Meckling, 1976). Kontrak tersebut memberikan tugas kepada *agent* untuk menyeleksi aktivitas operasional yang meliputi kebijakan operasional, pendanaan dan investasi sehingga memperoleh hasil yang digunakan sebagai dasar kompensasi dan pengukuran kinerja perusahaan (Sinurat & Ilham, 2021:55). Perbedaan kepentingan ini biasanya terjadi apabila tingkat investasi saham *manager* memiliki presentase kurang dari 100 persen saham biasa perusahaan, sehingga pemegang saham minoritas cenderung akan memaksimalkan kepentingannya sendiri yang dapat menimbulkan sifat *opportunistic manager*, sehingga nilai perusahaan akan menurun akibat persepsi investor yang buruk terhadap kinerja operasional perusahaan (Tamrin & Maddatuang, 2019:56).

Tax planning dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki wawasan dan pengetahuan ketentuan perpajakan. Pemahaman akan ketentuan pajak inilah yang harus di perhatikan untuk pengambilan keputusan oleh pihak manajerial agar pembayaran pajak legal dan logis sehingga perusahaan terhindar dari tindakan *tax evasion* yang berdampak pada masalah keagenan antara pihak manajemen (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) (Pohan, 2022:10-11).

Rasionalitas model penelitian menunjukkan hubungan dan pengaruh antara berbagai informasi fundamental perusahaan yang merefleksikan aktivitas operasional manajemen seperti cepatnya perputaran aktiva dan penjualan atas modal investasi yang akan dinilai oleh pemegang saham atau para calon investor, sehingga *manager* harus membuktikan kinerja perusahaannya pada

perolehan labanya melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang disajikan (Indrarini, 2019:14).

Signaling Theory

Signaling theory *Signaling theory* yang di kembangkan oleh Ross, (1977) menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha menyampaikan hal baik kepada publik untuk mendapat respon yang baik pula. Sinyal ini berupa informasi mengenai pada hasil operasional perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan. Hubungan *signalling theory* dengan nilai perusahaan yaitu dapat memberikan informasi yang berkaitan dengan kinerja manajemen yang baik dapat informasi positif (*good news*) dan sebaliknya kinerja yang buruk dapat memberikan informasi negatif (*bad news*) (Hidayat & Farida, 2021). Setiap individu baik itu manajemen, investor dan pihak tentang keadaan suatu perusahaan sehingga *asimetry information* dapat di minimalisir. Peran *theory signaling* dapat mengurangi *asimetry information* yang terjadi antara *manager (agent)*, pemegang saham (*principal*) dan pihak luar menyajikan informasi mealu pelaporan keuangan yang mudah dimengerti, berkualitas dan dapat dipercaya (Herdiansyah & Ghozali, 2021).

Good Corporate Governnace (GCG)

Good corporate governance di definisikan sebagai sebuah pola atau relasi, sistem dan proses yang di gunakan manager khususnya untuk memberikan nilai tambah pada pemegang saham secara konsiten dan waktu yang lama dengan memperhatikan hukum dan norma yang berlaku (Indrarini, 2019:18). Indikator pengukuran GCG pada penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan investor internal yang dapat berpartisipasi secara aktif dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan kebijakan yang digunakan pada perusahaan. (Paallo & Ardianto, 2020) Formulasi untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Indrarini, (2019:15) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan pada harga saham, sebagai ukuran kinerja perusahaan menyejahterakan shareholdersnya. Indikator pengukuran nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan nilai tobin's q. *Tobin's Q* merupakan model valuasi berbasis *book value*. perusahaan dengan nilai *Tobin's Q* tinggi atau $q > 1,00$ menunjukkan bahwa manaejemn perusahaan dapat mengelola aset dan investasinya dengan baik, sehingga perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi (Indrarini, 2019:16). *Tobin's q* digunakan pada penelitian ini karena mencakup seluruh hutang, total aset dan modal saham perusahaan dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Total Market Value} - \text{Total Book Value of Liabilities})}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

Tax Planning

Muljono, (2009:2) menjelaskan bahwa *tax planning* merupakan kegiatan perusahaan untuk memaksimalkan berbagai ketentuan maupun berbagai fasilitas yang ditawarkan pada ketentuan perpajakan. Indikator pengukuran *tax planning* pada penelitian ini menggunakan *Cash Effective Tax Rate (CETR)*. Perusahaan

menggunakan CETR dikarenakan dapat menilai pembayaran pajak dari laporan arus kas, sehingga dapat mengetahui berapa jumlah kas yang sesungguhnya dikeluarkan oleh perusahaan (Sumantri dkk., 2018). Nilai CETR yang rendah dapat mengindikasikan bahwa semakin tinggi tindakan tax planning yang dilakukan oleh perusahaan (Lorenza, 2021). Untuk melihat kegiatan *tax planning* pada perusahaan melalui laporan keuangan dengan menggunakan CETR dengan formulasi sebagai berikut :

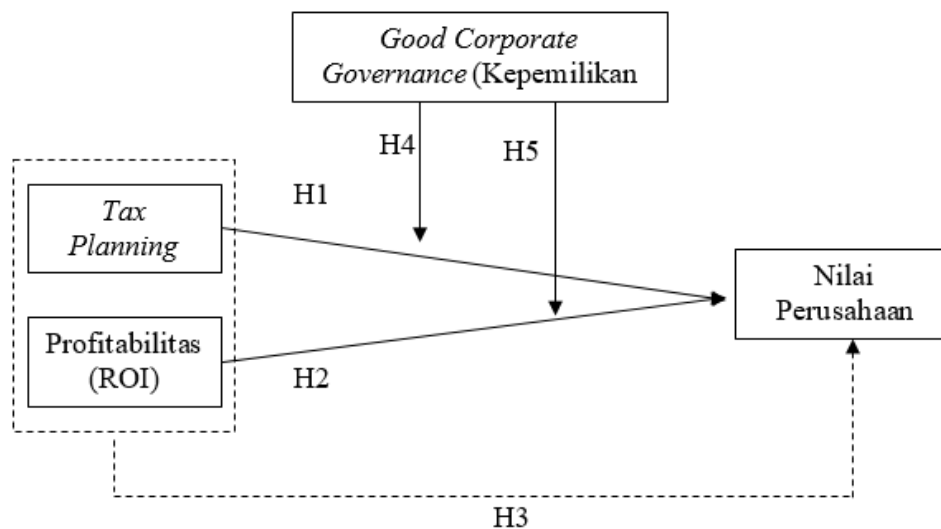
$$\text{CETR} = \frac{\text{Pembayaran Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}}$$

Profitabilitas

Paallo & Ardianto, (2020) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan tolak ukur kinerja keuangan perusahaan yang baik dalam satu periode tertentu. Indikator pengukuran profitabilitas pada penelitian ini menggunakan *Return On Investment* (ROI). ROI merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan untuk menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan (Erikawati, 2022). Kondisi keuangan perusahaan atas pengembalian investasi dapat dilihat menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Investasi}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran dan Hipotesa



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Berdasarkan gambar 1 kerangka konseptual hubungan keagenan memicu timbulnya perbedaan kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) yang dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan, salah satunya kebijakan yang berkaitan dengan realisasi *tax planning* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu perbedaan kepentingan juga dapat memunculkan sikap *opportunistic manajement* untuk mengambil tindakan, sehingga diperlukannya

signaling theory untuk memberikan informasi yang setara kepada pemegang saham (*principal*) yang berkaitan dengan tindakan *tax planning* yang dilakukan oleh manajemen (*agent*) untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ross, 1977). Nusa dkk., (2020) memberikan bukti secara empiris bahwa *tax planning* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui tindakan penurunan beban pajak sehingga memperoleh pendapatan lebih. Perusahaan melakukan *tax planning* untuk dapat memaksimalkan pendapatan perusahaan, sehingga pendapatan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₁ : *Tax Planning* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan keagenan memicu timbulnya perbedaan kepentingan diperlukannya *agency theory* bertujuan untuk mensejahterakan dan memakmurkan pemegang saham (*principal*). Motivasi manajemen (*agent*) meningkatkan pendapatan untuk menaikkan nilai perusahaan, salah satunya memaksimalkan pendapatan atas pengembalian investasi modal yang di tanamkan oleh pemegang saham berhubungan dengan profitabilitas untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu dalam memberikan informasi yang sama rata antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*) diperlukannya *signaling theory* dalam meminimalkan resiko terjadinya *asimetry information* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ross, 1977). Wardhani dkk., (2021) telah memberikan bukti secara empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang dapat meningkatkan keuntungan pada perputaran aset dan aktivitas penjualan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Oktavia & Genjar, 2019).

H₂ : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan bahwa *agency theory* merupakan hubungan atau kontrak kerja sama antara pihak manajemen (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Manajemen (*agent*) bertanggung jawab atas tata kelola perusahaan untuk memakmurkan para pemegang saham (*principal*) atas saham yang ditanam. Ross, (1977) menjelaskan bahwa perusahaan harus menerapkan *signaling theory* untuk menyelaraskan informasi yang di terima antara manajemen (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*) sehingga setiap tindakan *opportunistic management* dan *asimetry information* dapat diminimalisir yang berkaitan dengan tindakan *tax planning* dan profitabilitas untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Tax Planning* dan Profitabilitas memiliki keterkaitan dengan kepentingan perusahaan dalam memperoleh labanya untuk membantu pendanaan pada suatu perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara yang digunakan perusahaan dengan melakukan praktek *tax planning* akan mengurangi beban pajak sehingga laba setelah pajak perusahaan lebih besar dari yang seharusnya di bayar (Asroni dkk., 2019). Selain itu perusahaan juga perlu mengoptimalkan perputaran aset dan aktivitas penjualannya sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Kurnia, 2019).

H₃ : *Tax Planning*, Profitabilitas dan *Good Corporate Governance* Berpengaruh Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Agent merupakan pihak manajemen untuk memaksimalkan labanya melalui tindakan *tax planning* yang diawasi oleh kepemilikan manajerial sehingga sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku umum sehingga tidak membahayakan banyak pihak termasuk perusahaan dan pemegang saham (*principal*) (Jensen & Meckling, 1976). Kegiatan *tax planning* diperlukan *good corporate governance* agar

tidak menyalahi aturan yang berlaku yang berkaitan dengan *good corporate governance* mampu mempengaruhi *tax planning* terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang di proksikan pada kepemilikan manajerial sebagai pengambil keputusan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan dapat mengingatkan dan memberikan opsi yang lebih baik kepada manajemen untuk melaksanakan *tax planning* yang baik dan benar (Gusriandari dkk., 2022). Peningkatan nilai perusahaan melalui *tax planning* bergantung pada perusahaan yang menerapkan sistem *good corporate governance*, maka keputusan yang akan dipilih oleh kepemilikan manajerial dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardani & Juliani, 2018).

H₄ : *Good Corporate Governance* Memperkuat Pengaruh *Tax Planning* Terhadap Nilai Perusahaan.

Agent merupakan pihak manajemen yang diwakili oleh kepemilikan manajerial mengambil keputusan tindakan untuk memaksimalkan labanya melalui aktivitas operasional perusahaan atas perolehan laba dari modal investasi yang ditanam para pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Pengoptimalan profitabilitas yang merefleksikan aktivitas operasional manajemen seperti cepatnya perputaran aset dan penjualan atas modal investasi yang akan dinilai oleh pemegang saham (*principal*) atau para calon investor, sehingga manajemen (*principal*) harus membuktikan kinerja perusahaannya pada perolehan labanya melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang disajikan. *Good corporate governance* yang di proksikan pada kepemilikan manajerial sebagai pengambil keputusan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan dapat mengoptimalkan perputaran aset dan modal investasi (Wardhani dkk., 2021)

H₅ : *Good Corporate Governance* Memperkuat Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan penelitian yang dipakai adalah pendekatan penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang datanya berupa angka dan data tersebut diuji dalam statistik. Data yang telah terkumpul selanjutnya dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan statistik deskriptif atau inferensia sehingga dapat disimpulkan hipotesis yang dirumuskan terbukti atau tidak.

Sugiyono, (2020:126) menjelaskan bahwa populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 – 2021 sebanyak 61 Perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga sampel akan dipilih dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Perhitungan jumlah sampel penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut.

Tabel 2
Kriteria Sampel Perusahaan

NO	KRITERIA	JUMLAH
1	Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018 - 2021	61

NO	KRITERIA	JUMLAH
2	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2018 – 2021	(23)
3	Perusahaan yang laporan keuangannya selama periode 2018 – 2021	(10)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang asing	(1)
5	Memiliki data yang lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian	(18)
Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel		9
Jumlah observasi 9 (perusahaan) x 4 (2018-2021)		36

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Penelitian ini menguji kelayakan data menggunakan uji asumsi klasik untuk dapat melakukan uji analisis regresi berganda digunakan untuk mengenali arah ikatan variabel terikat dengan variabel bebas dan *moderated regression analysis* digunakan untuk melihat variabel dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel terikat dengan variabel bebas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi

Penelitian ini menguji kelayakan data melalui 4 tahapan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedasitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi, sehingga dapat disimpulkan data telah lolos uji asumsi klasik.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Penelitian ini ingin menguji dengan adanya variabel yang ditempatkan sebagai variabel moderasi dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel bebas pada variabel terikat. Hasil pengujian statistik disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 3
Uji Moderated Regression Analysis (MRA)
Coefficients

VARIABEL	UNDESTANDARDIZED COEFFICIENTS
	<i>B</i>
<i>(constant)</i>	1.725
Cash Effective Tax Rate (CETR)	- 0.635
Return On Investment (ROI)	- 0.048
Kepemilikan Manajerial (KM)	0.081
Cash Effective Tax Rate (CETR)* Kepemilikan Manajerial (KM)	0.080
Return On Investment (ROI)* Kepemilikan Manajerial (KM)	0.045
F Hitung = 8.731	
Sig F = 0.000	
Adjust R = 0.399	

Sumber : Data diolah peneliti, 2023

Sugiyono, (2020:39)menjelaskan formulasi statistik MRA sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1.M + \beta_4 X_2.M + e$$

Dari hasil statistik MRA pada tabel 3 diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y = 1.725 + (-0.635)X_1 + (-0.048)X_2 + 0.081M + 0.080CETR.KM + 0,045ROI.KM + e$$

Persamaan diatas menjelaskan bahwa nilai knstanta sebesar 1.725 bernilai positif menunjukkan bahwa variabel independen yang di gunakan peneliti yakni variabel profitabilitas, variabel tax planning dan variabel good corporate governance dalam keadaan konstan tidak mengalami perubahan (sama dengan nol). Maka nilai perusahaan yang diprosikan oleh Tobin's Q adalah 1.725.

Hipotesis 1 menyatakan bahwa *tax planning* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil MRA pada tabel 3 menunjukkan *tax planning* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan *Tax planning* diperlukan pemahaman akan ketentuan perpajakan, sehingga perusahaan cenderung membayar pajaknya karena resiko untuk melaksanakan *tax planning* yang dapat mempengaruhi perspektif penilaian masyarakat pada perusahaan (Lorenza, 2021).

Theory agency telah mengidentifikasi manajemen (*agent*) belum mampu melakukan praktik perencanaan pajak untuk dapat memaksimalkan pendapatan atas operasional perusahaan karena kegiatan *tax planning* memerlukan pemahaman akan ketentuan perpajakan (Lorenza, 2021). Hasil studi empiris ini sejalan dengan penelitian (Asa & Utomo, 2019; Gusriandari et al., 2022; Hariyanto & Utomo, 2018) yang menyatakan bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil MRA pada tabel 3 menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dampak pandemi covid – 19 juga menyebabkan pemutusan hubungan kerja, penurunan pendapatan yang mengakibatkan aktivitas operasional perusahaan terganggu, sehingga turunnya nilai kesejahteraan dan minat daya beli masyarakat (Kifli & Juliarto, 2022).

Theory agency telah menjelaskan bahwa profitabilitas yang diperoleh perusahaan dipengaruhi oleh krisis ekonomi dimasa pandemi covid-19 sehingga kegiatan operasional perusahaan terkendala dengan adanya Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) yang berimbas buruk pada aktivitas produksi dan distribusi penjualan perusahaan (Erikawati, 2022). Hasil studi empiris ini sejalan dengan penelitian Kurnia, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 menyatakan bahwa *tax planning*, profitabilitas dan *good corporate governance* berpengaruh simultan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 3 menunjukkan *tax planning*, profitabilitas dan *good corporate governance* berpengaruh simultan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi variabel profitabilitas untuk menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan yang dilihat dari efektifitas perusahaan dalam mengelola investasinya dari keseluruhan operasi perusahaan (Erikawati, 2022). Selain itu peningkatan nilai perusahaan melalui penambahan laba juga dapat dilakukan dengan melakukan *tax* dengan cara membagi kas yang dikeluarkan untuk biaya pajak dibagi dengan laba sebelum pajak (Hidayat, 2018).

Hipotesis 4 menyatakan bahwa *good corporata egovernance* memperkuat pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil MRA pada tabel 3 menunjukkan *good corporat egovernance* memperkuat pengaruh *tax planning*

terhadap nilai perusahaan. Praktik *tax planning* diperlukan tata kelola perusahaan yang baik dan pemahaman *manager* akan peraturan perpajakan yang berlaku umum (Putu & Hasibuan, 2022). Penerapan *tax planning* akan mengurangi pendapatan atau laba bersih pada suatu perusahaan melalui celah – celah pada ketentuan pajak sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lorenza, 2021).

Hasil temuan secara empiris ini di dukung oleh *agency theory* dan *signaling theory*. *Agency theory* mengidentifikasi bahwa kepemilikan manajerial (*agent*) yang semakin bertambah dapat meminimalisir terjadinya *tax evasion* dengan memberikan pertimbangan kepada kepada manager melalui opsi-opsi keputusan dalam menerapkan *tax planning* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Asroni dkk., 2019). Sedangkan *signaling theory* Ross, (1977) menjelaskan bahwa perusahaan juga mampu memberikan sinyal positif dan meminimalisir adanya *asimetry information* karena adanya peran kepemilikan manajerial pada perusahaan (Asa & Utomo, 2019).

Hipotesis 5 menyatakan bahwa *good corportae governance* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil MRA pada tabel 3 menunjukkan *good corportae governance* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial yang semakin bertambah dapat mempengaruhi pengambilan keputusan operasional pada perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardhani dkk., 2021). Perusahaan yang dapat meningkatkan keuntungan pada perputaran aset dan aktivitas penjualan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Oktavia & Genjar, 2019).

Agency theory mengidentifikasi bahwa kepemilikan manajerial (*agent*) mampu memberikan keputusan yang dapat mengoptimalkan kinerja manager dalam aktivitas operasionalnya seperti dalam meningkatkan perputaran modal dan penjualan untuk memperoleh laba yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Oktavia & Genjar, 2019). Sedangkan *signaling theory* Ross, (1977) menjelaskan bahwa Perusahaan juga mamapu memberikan sinyal positif dan meminimalisir adanya *asimetry information* karena adanya peran kepemilikan manajerial pada perusahaan (Wardhani dkk., 2021).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil temuan secara empiris yang didukung oleh *agency theory* dan *signaling theory* maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. *Tax planning* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *tax planning* berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya rendahnya nilai *tax planning* berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai profitabilitas berpengaruh pada penurunan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya rendahnya nilai profitabilitas berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.
3. *Tax planning*, profitabilitas dan *good corporate governance* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.
4. *Good corporate governance* memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini membuktikan secara empiris bahwa *good corporate governance* memperkuat pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan.

5. *Good Corporate Governance* memperkuat signifikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini membuktikan secara empiris bahwa *good corporate governance* memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

BIBLIOGRAFI

Pustaka yang berupa judul buku

Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)* (N. Azizah (Ed.)). Scopindo Media Pustaka.

Mardiasmo. (2019). *Perpajakan*. Andi.

Muljono, D. (2009). *Tax Planning; Menyiasati Pajak Dengan Bijak* (F. S. Suyantoro (Ed.); Ed. 1, cet). Yogyakarta Andi.

Pohan, C. A. (2022). *Optimizing Corporate Tax Management : Kajian Perpajakan dan Tax Planning-nya Terkini* (S. B. Hastuti (Ed.); Edisi 2 Ce). PT. Bumi Aksara.

Sinurat, M., & Ilham, R. N. (2021). *Perdagangan Saham dan Good Corporate Governance* (H. Efriyadi (Ed.); Edisi 1, D). Bintang Pustaka Madani.

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (Cetakan ke 27). Bandung. Alfabeta.

Tamrin, & Maddatuang. (2019). *Penerapan Konsep Good Corporate Governance dalam Industri Manufaktur di Indonesia* (A. M. Sari (Ed.)).

Pustaka yang berupa jurnal ilmiah

Adelyya, R., & Putri, N. E. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Sales Growth Dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 123–132. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2343>

Asa, C. R., & Utomo, D. C. (2019). Pengaruh Praktik Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dan Biaya Agensi Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(3), 1–15.

Asroni, R., Nur, E., & Yuyetta, A. (2019). Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Karakteristik Direktur Utama Terhadap Tindakan Pajak Agresif di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(2), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

Darsono, A. M. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(1), 1–10. http://www.repository.trisakti.ac.id/webopac_usaktiana/index.php/home/detail/detail_koleksi/2/SKR/2018/00000000000000092459/

Erikawati, C. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Pertumbuhan, Dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang

- Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ilmu Manajemen Retail (JIMAT)*, 3(1), 50–54. <https://doi.org/10.37150/jimat.v3i1.1527>
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Pundi*, 6(1), 181–196. <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Hariyanto, F., & Utomo, D. C. (2018). Pengaruh Corporate Governance Dan Kompensasi Eksekutif Terhadap Agresivitas Pajak. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Herdiansyah, I., & Ghozali, I. (2021). “Dampak Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Csr) Dan Tata Kelola Perusahaan (Gcg) Terhadap Kinerja Keuangan Menggunakan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi.” *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(3), 14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Hidayat, D. F. N., & Farida. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 748–764. <https://journal.unimma.ac.id/>
- Hidayat, W. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 3(1), 19–26. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v3i1.82>
- Kifli, F. M., & Juliarto, A. (2022). Tax Planning Activities and Firm Value (Study In Indonesia Consumer Goods Companies Listed in IDX Period 2016 to 2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(November 2020), 1–12. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/36344%0A> <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/download/36344/27946>
- Kurnia, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Provinsi Banten yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2016. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 6(2), 178. <https://doi.org/10.30656/jak.v6i2.1433>
- Lorenza, M. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tax Avoidance Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 2(2), 129–142. <https://doi.org/10.55587/jla.v2i2.52>
- Nusa, P. Y. R. A., Indrabudiman, A., Riyadi, S., & Handayani, W. S. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tax Avoidance serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 57–66. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p57>
- Oktavia, I., & Genjar, K. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 29–39.

- PAALLO, R. R., & ARDIANTO, A. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Sebagai Variabel Mediating Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 30(1), 49. <https://doi.org/10.20473/jeba.v30i12020.49-64>
- Putu, S. D., & Hasibuan, H. T. (2022). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(10), 3114. <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i10.p15>
- Sumantri, F. A., Anggraeni, R. D., & Kusnawan, A. (2018). Corporate Governance terhadap Tax Avoidance pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *ECo-Buss*, 1(2), 59–74. <https://doi.org/10.32877/eb.v1i2.47>
- Suryaningtyas, A., & Rohman, A. (2019). Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25658>
- Wardani, D. K., & Juliani. (2018). The Effect Of Tax Avoidance On Company Value With Corporate Governance As Moderating Variables. *Jurnal Nominal*, 7(2), 47–61.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 37. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.264>

Pustaka yang berupa patent:

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Racial diversity and its asymmetry within and across hierarchical levels: The effects on financial performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia.* (2023). <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Kinerja-Penerimaan-Negara-Luar-Biasa>
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>