

Pengaruh Profitabilitas, Tax Planning dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Pemoderasi di Asia Tenggara

Sihar Tambun^{1*}, Riska Dewi Setyowati², Riris Rotua Sitorus³

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta

³Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul

¹sihar.tambun@uta45jakarta.ac.id, ²riskadewisetyowati@gmail.com, ³riris.sito@gmail.com

Abstract

This research aims to prove or focus on how profitability, tax planning and investment decisions influence company value by moderating good corporate governance in Southeast Asia). Apart from that, to prove the moderating impact of good corporate governance if it is collaborated with the variables in the title of this research, whether it can strengthen or weaken the influence variables of profitability, tax planning and investment decisions on the firm value variable. The population of this research is all food and beverage companies listed on the stock exchanges of Southeast Asian countries. Samples were taken from five countries, namely Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand and the Philippines. The research period is 3 years, namely 2022 to 2024. The number of samples taken from each country is 10 companies. The sample determination method uses purposive sampling with three criteria. First, the issuer is included in the 10 companies with the largest turnover. Second, it was listed on each country's stock exchange during the research period and was never delisted. Third, publish financial reports and annual reports on the stock exchange website or on the respective company websites and can be accessed by researchers. The research method used is a quantitative method and tested using moderated regression analysis. Moderation regression analysis consists of direct effect and moderating effect tests. The moderating effect is carried out using the interaction method, namely the interaction between the good corporate governance variable and the variables influencing profitability, tax planning and investment decisions.

Article Received:

May 19th, 2026

Article Revised:

June 10th, 2026

Article Published:

June 15th, 2026

Keywords:

Company Value, Good Corporate Governance, Investment Decisions, Profitability, Tax Planning

***Correspondence:**

sihar.tambun@uta45jakarta.ac.id

Abstrak

Dalam penelitian ini bertujuan untuk membuktikan atau memfokuskan pada bagaimana pengaruh profitabilitas, tax planning, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance pemoderasi di Asia Tenggara. Selain itu, untuk membuktikan dampak apa jika dari pemoderasi good corporate governance dikolaborasi dengan variable-variabel yang ada pada judul penelitian ini apakah dapat memperkuat atau justru memperlemah dari variable pengaruh profitabilitas, tax planning, dan keputusan investasi terhadap variabel nilai perusahaan. Populasi penelitian ini merupakan seluruh perusahaan makanan dan minuman yang listed di bursa efek negara-negara Asia Tenggara. Sampel diambil dari lima negara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapur, Thailand dan Filipina. Periode penelitian adalah 3 tahun, yakni tahun 2022 sampai tahun 2024. Jumlah sample yang diambil dari setiap negara adalah 10 perusahaan. Metode penentuan sample menggunakan purposive sampling dengan tiga kriteria. Pertama, emiten termasuk dalam 10 perusahaan dengan omzet terbanyak. Kedua, terdaftar di bursa efek masing-masing negara selama periode penelitian dan tidak pernah delisting. Ketiga, mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan di website bursa efek atau di website perusahaan masing-masing dan dapat di akses oleh peneliti. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dan diuji dengan menggunakan moderation regression analysis. Moderation regression analysis terdiri dari uji direct effect dan moderating effect. Moderating effect dilakukan dengan metode interaksi, yaitu interaksi antara variabel good corporate governance dengan variable pengaruh profitabilitas, tax planning, dan keputusan investasi.

Artikel Diterima:

19 Mei 2026

Artikel Revisi:

10 Juni 2026

Artikel Dipublikasi:

15 Juni 2026

Kata Kunci:

Good Corporate Governance, Keputusan Investasi, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Tax Planning

***Korespondensi**

sihar.tambun@uta45jakarta.ac.id

PENDAHULUAN

Berdasarkan data dan fakta terkait nilai perusahaan di Asia Tenggara sektor f&b dimana tingkat akumulasi keseluruhan nilai perusahaan di sektor F&B di Asia Tenggara diperkirakan bernilai sekitar USD 667 miliar pada tahun

2023-2024, sebagai bagian dari total pasar dan industri yang terus berkembang pesat di kawasan ini dapat dilihat dari (sourceofasia, 2024) menjelaskan bahwa Industri F&B di Asia Tenggara adalah sektor yang dinamis dan berkembang pesat, didorong oleh perubahan perilaku konsumen, investasi asing yang kuat, dan tren inovatif. Pada tahun 2023, pasar tersebut bernilai US \$667 miliar, dengan proyeksi mencapai US \$900 miliar pada tahun 2028, yang mewakili tingkat pertumbuhan tahunan yang kuat sebesar 6,99%. Segmen jasa makanan sendiri siap untuk pertumbuhan yang luar biasa, bergerak dari US\$192,43 miliar pada tahun 2024 menjadi US \$349,05 miliar pada tahun 2029 dengan CAGR sebesar 12,65%. Yang mendominasi ruang ini adalah negara-negara ASEAN-6-Indonesia, Thailand, Vietnam, Malaysia, Singapura, dan Filipina-yang menguasai 96% pangsa pasar regional secara signifikan. Industri F&B di kawasan ini didukung secara signifikan oleh jaringan perjanjian perdagangan dan investasi asing yang kuat. Dengan lebih dari 100 perjanjian perdagangan bebas global dan 8 perjanjian blok ASEAN lingkungan bisnis di Asia Tenggara sangat kondusif, Pada tahun 2023, investasi langsung asing (FDI) ke Asia Tenggara mencapai US\$230 miliar dengan sektor makanan dan minuman menarik minat yang substansial, terutama pada produk makanan olahan dan premium Urbanisasi dan kelas menengah yang sedang berkembang terus mendorong permintaan akan produk-produk berkualitas tinggi dan berfokus pada kemudahan, menjadikan kawasan ini pasar yang menarik bagi para pemain global. Di antara negara-negara ASEAN, Vietnam, Thailand, dan Indonesia menonjol sebagai tujuan Investasi utama, menawarkan peluang yang menguntungkan di lanskap F&B yang berkembang pesat. berikut dapat kita lihat dari sumber (sourceofasia, 2024) bahwa masing-masing negara dengan nilai pasar makanan dan minuman yang berbeda yaitu pada tahun 2024 Vietnam menghasilkan Pasar makanan dan minuman bernilai US\$23,6 miliar, didorong oleh budaya makan di luar yang dinamis dan tren kuliner internasional. Pemain besar seperti Vinamilk dan Pho 24 memimpin pasar ini, Thailand Dengan ukuran pasar sebesar US\$34 miliar, Thailand berkembang pesat pada makanan olahan dan makanan siap saji, yang didukung oleh raksasa seperti CP Foods dan Thai Union, Malaysia memiliki Pasar negara ini yang bernilai US\$9,6 miliar memanfaatkan sertifikasi Halal yang diakui secara global untuk menjangkau basis konsumen yang beragam, Singapura Sebagai pusat kosmopolitan dengan pasar senilai US\$34,4 miliar. Singapura merupakan rumah bagi para pemain inovatif seperti BreadTalk dan Nestlé, yang melayani selera yang cerdas, Filipina Sektor F&B, senilai US\$112 miliar, melihat permintaan tinggi untuk makanan kemasan, dipimpin oleh merek seperti Jollibee, dan Indonesia Bernilai US\$109,9 milliar, pasar Indonesia tumbuh subur pada makanan instan dan makanan siap saji, dengan Indomie menjadi makanan pokok rumah tangga. Secara keseluruhan, Perusahaan F&B di Asia Tenggara perlu diteliti karena sektor ini memiliki peran penting dalam kawasan perekonomian, menunjukkan pertumbuhan pesat, dan mengalami dinamika yang kompleks akibat tren konsumen, inovasi teknologi, serta persaingan yang ketat, sehingga penelitian perusahaan F&B di Asia Tenggara sangat relevan untuk mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan.

Pengaruh profitabilitas terhadap variable nilai perusahaan menurut penelitian sebelumnya Kaulika et al., (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dinilai melalui Price to Book Value (PBV). sama halnya dengan penelitian Febianto & Susanti (2024) menyatakan bahwa hasil penelitiannya berpengaruh positif dan signifikan dengan antara profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan pada sektor perbankan yang tercatat di BEI. Namun berbeda halnya dengan penelitian Astadewi & Suaryana (2025) dengan hasil penelitiannya berpengaruh negative dan tidak signifikan dengan profitabilitas (diukur dengan ROA) dan pertumbuhan perusahaan justru memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh positif.

Pengaruh *tax planning* terhadap variable nilai perusahaan menurut penelitian Gurning & Oktavianna (2024) bahwa pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2017-2021 menyatakan bahwa *tax planning* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan beban pajak tangguhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan menurut penelitian Ariyadni & Irawati (2023) bahwa *tax planning* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan faktor lain seperti *investment opportunity* set berpengaruh positif.

Pengaruh keputusan investasi terhadap variable nilai perusahaan menurut penelitian Putri et al (2025) bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikaitkan dengan teori signaling yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, menurut Suteja et al (2023) berbeda peneliti menemukan temuan penelitiannya bahwa keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dalam arah negative.

Keunikan atau perbedaan dari penelitian saya adalah bahwa terdapat dari: variable yang saya teliti,lokasi penelitian,waktu pembuatan hasil penelitian,dan teknis analisis data,sehingga penelitian saya itu memiliki perbedaan dari penelitian sebelumnya. Perumusan masalah berdasarkan variable judul penelitian yaitu: Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di perusahaan-perusahaan Asia Tenggara? Bagaimana pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan di kawasan Asia Tenggara? Apakah keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Asia Tenggara? Bagaimana peran *Good Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh profitabilitas, *tax planning*, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan?, dan Apakah penerapan *Good Corporate Governance* meningkatkan atau memperkuat hubungan antara variabel profitabilitas, *tax planning*, keputusan investasi dengan nilai perusahaan di Asia Tenggara? Tujuan penelitian ini yaitu dalam penelitian ini difokuskan Mengetahui dan menganalisis

pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan di perusahaan-perusahaan Asia Tenggara, Menguji pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan di wilayah Asia Tenggara, Menilai dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan di kawasan Asia Tenggara, Menganalisis peran *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara profitabilitas, *tax planning*, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, dan Memberikan gambaran empiris tentang bagaimana praktik tata kelola yang baik dapat memperkuat atau mempengaruhi hubungan variabel-variabel kunci tersebut terhadap nilai perusahaan.

KAJIAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling, (1976) menyatakan bahwa keterkaitan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih individu (prinsipal) menyewa individu lain (agen) untuk menjalankan tugas atas nama mereka, yang mencakup pemberian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. teori agen biasanya digunakan untuk memahami serta mengatasi masalah yang timbul dari konflik kepentingan dimana antara manajemen dan pemilik perusahaan atau pemegang saham, salah satu peran utama ialah memanfaatkan auditor independen dimana agar laporan keuangannya disajikan dengan fakta dan data yang dapat dipercaya dengan keadaan sebenarnya.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menjelaskan bagaimana tindakan manajerial, seperti keputusan investasi dan pendanaan, memberikan sinyal kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Sinyal ini dapat memengaruhi persepsi dan harga saham. Bayangkan perusahaan seperti orang yang ingin memberi tahu orang lain jika dia baik-baik saja atau sebaliknya. Informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan itulah yang berfungsi sebagai sinyal. dimana jika perusahaan memberikan laporan keuangan yang bagus seperti memberi sinyal "saya sehat dan akan terus berkembang untuk masa depan" sampai dimana investor merasa yakin bahwa memberi modal atau berinvestasi diperusahaan itu akan memberikan dampak baik bagi mereka para investor sehingga melakukan keputusan investasi untuk perusahaan itu.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi gambaran terkait bagaimana kondisi perusahaan itu mencerminkan kepercayaan publik atau masyarakat serta para investor terhadap suatu prospek atau kinerja masa depan perusahaan itu. Nilai perusahaan bisa juga merujuk suatu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan kemampuan dalam mengelola sumber daya mencapai kinerja pertumbuhan yang baik dan pastinya bisa dipercaya dimasa depan. Nilai perusahaan yang semakin meningkat dapat menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, semakin tinggi nilai PBV menunjukkan bahwa pasar di masa mendatang akan memiliki prospek yang baik bagi perusahaan. Perkembangan ini dikarenakan oleh peningkatan masyarakat kelas menengah, peningkatan investasi sektor farmasi serta pemberlakuan regulasi farmasi yang mendukung pertumbuhan pasar. Saat jumlah investor naik maka akan menaikkan harga saham dari perusahaan tersebut dan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat (Handoko Suparmoko et al., 2024). Menurut penelitian sebelumnya Arpan & Carolina Odjan (2020) adapun berbagai rumus pengukuran dengan 2 rumus metode nilai perusahaan :

$$PBV : \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

$$PER : \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Dalam penelitian ini peneliti memilih rumus pengukuran dengan rumus PBV karena dapat melihat kemampuan gambaran nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan dengan cara yang mudah dimengerti dan relevan dalam pengambilan keputusan investasi.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta keuntungan dari kegiatan operasionalnya dalam periode tertentu. Adapun rumus pengukuran menurut Arpan & Carolina Odjan (2020) bahwa hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*) Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total asset lalu kemudian Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*) Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas, Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*) Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur

besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih, kemudian Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*) Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih, dan yang terakhir Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Dengan ini peneliti memilih rumus pengukuran Net Profit Margin karena dalam pengukuran tersebut sangat relevan dalam mengukur besarnya labar perish atas penjualan

Tax Planning

Tax planning adalah suatu metode strategi terkait pengelolaan keuangan perusahaan itu dalam meminimalkan kewajiban pajaknya namun tetap memaksimalkan efisiensi pajak dan tetap mematuhi aturan perpajakan. Tax planning adalah salah satu bagian dari manajemen pajak serta merupakan pondasi awal untuk pelaksanaan manajemen pajak. Menurut Al (2021) Perencanaan pajak dihitung memakai rumus tax retention rate yang dipakai sebagai skala efektivitas perencanaan pajak, *book tax difference* (BTD) serta *Effective Tax Rate* dipakai untuk pengukuran karena dianggap dapat menjadi perkiraan perbedaan tetap dalam perhitungan laba fiskal dengan laba buku. Metode ini memiliki tujuan untuk memandang tanggungan pajak yang dibayarkan dalam masa sekarang. Adapun beberapa rumus pengukuran tingkat retensi pajak dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{TRR} : \frac{\text{Net Income}}{\text{Pre Tax Income(EBIT)}}$$

$$\text{Book Tax Difference (BTD)} : \frac{\text{Laba Akuntansi} - \text{Laba Fiskal}}{\text{Total assets}}$$

$$\text{ETR} : \frac{\text{Total Tax Expense}}{\text{Pre Tax Expense}}$$

Dalam penelitian ini ,peneliti menggunakan rumus pengukuran TRR/*Tax Retention Rate* dimana sangat relevan dalam perhitungan skala efektivitas perencanaan pajaknya.

Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah suatu pengambilan keputusan investor terhadap suatu perusahaan, dimana keputusan yang diambil perusahaan dalam mengalokasikan modal atau dana untuk proyek, aset, atau kegiatan bisnis yang diharapkan memberikan keuntungan atau manfaat jangka panjang bagi perusahaan. Keputusan ini melibatkan pertimbangan penting terhadap potensi risiko, pengembalian investasi, dan strategi perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Berikut rumus pengukuran dalam membuat keputusan investasi menurut (Rinto et al., 2024) :

$$\text{Return On Assets (ROA)} : \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$\text{Price Earning Ratio} : \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

$$\text{Earning Per Share (EPS)} : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Didalam penelitian ini peneliti menggunakan rumus pengukuran dengan *Return On Assets* (ROA), mengapa demikian? Karena pengukuran ini sangat relevan terhadap kemampuan perusahaan dengan dana yang ditanamkan yang digunakan untuk operasional perusahaan agar menghasilkan keuntungan (Rinto et al., 2024).

Good Corporate Governance

Good corporate governance adalah suatu prinsip pengelolaan suatu perusahaan yang baik yang bertujuan untuk memastikan apakah perusahaan dijalankan dengan transparansi, akuntabel, dan bertanggung jawab ,independent serta adil demi para pemangku kepentingan. *Good corporate governance* bisa juga sebagai menjadi landasan bagi tata kelola perusahaan yang efisien dan beretika, sekaligus mendorong pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan. Menurut Azizah et al (2025) menggunakan rumus pengukuran sebagai berikut :

GCG : Jumlah Komisaris Independent
Jumlah Seluruh Komisaris

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori Sinyal, Menjelaskan bagaimana tindakan manajerial, seperti keputusan investasi dan pendanaan, memberikan sinyal kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Dimana jika dihubungkan dengan teori ini Menyatakan bahwa profitabilitas merupakan sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor tentang kinerja dan prospek perusahaan, sehingga berdampak pada nilai perusahaan. menurut penelitian sebelumnya Kaulika, Fidela Malva (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dinilai melalui Price to Book Value (PBV). sama halnya dengan penelitian Febianto & Susanti (2024) menyatakan bahwa hasil penelitiannya berpengaruh positif dan signifikan dengan antara profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan pada sektor perbankan yang tercatat di BEI, Maka berdasarkan grand theory tersebut, review penelitian terdahulu, kemudian berdasarkan I Komang Indra adiyasa, I Ketut Setia Sapta, (2025) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan, serta penalaran logist dapat disimpulkan bahwa, H₁: pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling, (1976) menyatakan bahwa keterkaitan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih individu (prinsipal) menyewa individu lain (agen) untuk menjalankan tugas atas nama mereka, yang mencakup pemberian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jka dikaitkan antara tax planning terhadap grand teori ini, Teori agensi menunjukkan bahwa konflik kepentingan ini dapat memotivasi manajemen untuk melakukan perencanaan pajak guna mengurangi beban pajak, yang juga bisa berkaitan dengan penghindaran pajak (penghindaran pajak) dalam batas hukum. menurut penelitian sebelumnya Al (2021) *Tax Planning* yang diukur dengan menggunakan *Tax Retention Rate* memberikan pengaruh positif dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan pada Perusahaan, lalu Tax Planning berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan berdasarkan jurnal artikel (Dewi & Wulandari, 2025). Amelia et al., (2025) menyatakan bahwa perencanaan pajak memiliki pengaruh signifikan pada nilai Perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa H₂: pengaruh tax planning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Teori Sinyal, Menjelaskan bagaimana tindakan manajerial, seperti keputusan investasi dan pendanaan, memberikan sinyal kepada pasar mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Jika dikaitkan dengan grand theory ini bahwa Investasi yang baik memberi tanda kepada investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, pengeluaran investasi dianggap sebagai sinyal yang meningkatkan kepercayaan pasar. menurut penelitian Putri et al (2025) bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian bahwa variabel keputusan investasi keputusan pendanaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai Perusahaan yang dinyatakan oleh penelitian Djuminah et al., (2023). Sama halnya dengan peneliti Debyla et al., (2025), menyatakan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikaitkan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengeluaran investasi tinggi memberikan sinyal positif kepada investor mengenai pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan, sehingga didapat H₃: pengaruh keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Moderasi Good Corporate Governance Atas Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Teori Agensi yang dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976), terdapat konflik kepentingan antara prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajemen) yang perusahaan pengelolanya. Konflik ini dapat menyebabkan manajemen tidak selalu bertindak untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian empiris mendukung teori ini, menyatakan bahwa GCG meningkatkan kinerja dan profitabilitas perusahaan sekaligus mendorong peningkatan nilai perusahaan dengan meminimalkan biaya keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor. Menurut penelitian Febianto & Susanti (2024) menyatakan bahwa hasil profitabilitas terhadap nilai perusahaan menjelaskan penelitiannya berpengaruh positif dan signifikan dengan antara profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan pada sektor perbankan yang tercatat di BEI. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda dan mengonfirmasi hubungan positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil dari variable good corporate governance terhadap variable nilai perusahaan menurut penelitian terdahulu Sajida & Purwanto (2021) bahwa variable *good corporate governance* pada penelitian ini terbagi menjadi 4 aspek *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan internasional, komisaris independent, dan komite audit dimana masing-masing aspek terhadap nilai perusahaan, menjelaskan bahwa berpengaruh positif dan signifikan. jadi moderasi *Good Corporate Governance* berpotensi dampak positif Atas Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan grand theory, review penelitian terdahulu, dan

serta penalaran logist,maka H₄: moderasi good corporate governance memperkuat atas pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

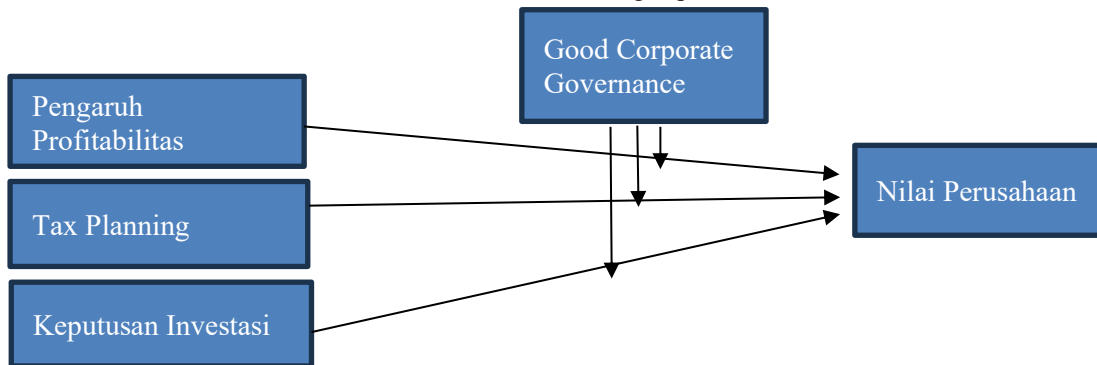
Moderasi Good Corporate Governance Atas Pengaruh Tax Planning Terhadap Nilai Perusahaan

Agency theory sebagai grand theory utama dalam mengkaji bagaimana Good Corporate Governance dapat memoderasi (memperkuat atau mengatur) hubungan antara Tax Planning dan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) dalam konteks pengelolaan pajak dan tata kelola perusahaan. Dengan mekanisme GCG yang baik, konflik kepentingan diminimalkan sehingga pengelolaan perencanaan pajak dilakukan lebih transparan dan bertanggung jawab, yang pada pasangan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif atau negatif. Sebagai pendukung teori, teori sinyal juga sering digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal positif melalui tata kelola yang baik ke pasar yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. good corporate governance memberikan pengaruh positif dan signifikan. menurut penelitian sebelumnya Al (2021) Tax Planning yang diukur dengan menggunakan Tax Retention Rate memberikan pengaruh dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan pada perusahaan. Maka moderasi good corporate governance memberikan pengaruh positif dan signifikan atas pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan ,sehingga H₅: moderasi good corporate governance memperkuat atas pengaruh tax planning terhadap nilai perusahaan.

Moderasi Good Corporate Governance Atas Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Agency theory menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer) di perusahaan, dimana GCG bertindak sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan dan asimetri informasi, sehingga memperkuat dampak keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Memoderasi GCG dengan meningkatkan transparansi dan tanggung jawab manajerial sehingga keputusan investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal. serta teori sinyal menekankan keputusan investasi bersama dengan praktik GCG yang baik dapat berfungsi sebagai sinyal positif kepada pasar dan investor tentang kualitas dan prospek perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. good corporate governance terhadap nilai perusahaan menyatakan pengaruh positif dan pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan positif menurut penelitian (Putri et al., 2025). Maka penalaran logis terkait review penelitian terdahulu serta grand theory tersebut dapat dijadikan H₆: moderasi good corporate governance memperkuat atas pengaruh keputusan investasi terhadap nilai Perusahaan.

Gambar 1. Kerangka pemikiran



METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang listed di bursa efek negara-negara Asia Tenggara. Sampel diambil dari lima negara, yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina. Periode penelitian adalah 3 tahun, yakni tahun 2022 sampai tahun 2024. Jumlah sample yang diambil dari setiap negara adalah 10 perusahaan. Metode penentuan sample menggunakan purposive sampling dengan tiga kriteria. Pertama, emiten termasuk dalam 10 perusahaan dengan omzet terbanyak. Kedua, terdaftar di bursa efek masing-masing negara selama periode penelitian dan tidak pernah delisting. Ketiga, mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan di website bursa efek atau di website perusahaan masing-masing dan dapat di akses oleh peneliti.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dan diuji dengan menggunakan moderated regression analysis. Moderated regression analysis terdiri dari uji direct effect dan moderating effect. Moderating effect dilakukan dengan metode interaksi, yaitu interaksi antara variabel moderating dengan variabel independent. Penelitian terdiri dari lima variabel, dengan pengukuran sebagai berikut:

Table 1. Rumus Pengukuran Variabel

No	Variabel Penelitian	Rumus
1	Nilai Perusahaan : PBV (Arpan & Carolina Odjan, 2020)	PBV : $\frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$
2	Profitabilitas : net profit margin (Rani et al., 2019)	Net Profit Margin : $\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan}}$
3	Tax Planning : TRR (Al, 2021)	TRR : $\frac{\text{Net Income}}{\text{Pre Tax Income(EBIT)}}$
4	Keputusan Investasi : ROA (Rinto et al., 2024)	Return On Assets (ROA): $\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
5	Good Corporate Governance : GCG(Azizah et al., 2025)	GCG : $\frac{\text{Jumlah Komisaris Independent}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}}$

Tahapan analisis yang dilakukan terdiri dari beberapa tahapan. Pertama, penyajian deskripsi data penelitian yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi. Kedua, melakukan pemilihan model terbaik diantara *comman effect model*, *fixed effect model* atau *random effect model*. Ketiga, uji asumsi klasik dengan melakukan uji multikolinieritas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas. Keempat, uji hipotesis dan memberikan kesimpulan apakah hipotesis diterima atau hipotesis ditolak. Hipotesis penelitian ini menggunakan one tailed, sehingga hipotesis akan di terima apabila nilai t statistik > 1,65 dan nilai p values < 0,05. Kelima, menyajikan persamaan regresi yang dihasilkan serta interpretasinya. Interpretasi akan diuraikan terkait nilai koefisien pengaruh serta implikasinya. Keenam, menjelaskan nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dari model penelitian. Pengolahan data menggunakan bantuan aplikasi stata.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji statistik deskriptif dari penelitian ini menunjukkan gambaran umum mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam analisis data. Data yang diperoleh 150 data dari 50 sampel perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek kelima negara Asia Tenggara yaitu Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, dan Filipina selama periode 2022 sampai

2024. Statistik deskriptif ini mencakup ukuran pusat seperti mean dan median, serta ukuran dispersi seperti standar deviasi, minimum, dan maksimum. berikut Adalah hasil dari analisis deskriptif data gabungan kelima negara asia tenggara :

Tabel 2. Hasil uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
Profitabilitas	150	-107.0049	1325.544	-16233.14	49.24506
Tax Planning	150	1.03135	1.392326	-2.27098	16.94808
Keputusan Investasi	150	.0944219	.0933334	-.1601	.71429
Nilai Perusahaan	150	25.93298	158.8584	.03523	1296.552
Good Corporate Governance	150	.4431536	.145738	.22222	.92857

Sumber : Olah Data Stata

Dengan standar deviasi sebesar 1325,544 dan nilai rata-rata profitabilitas -107,0049, perusahaan dalam sampel umumnya cenderung mengalami kerugian (nilai negatif). Nilai dari -16.233,14 hingga 49,24506 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang sangat merugi dan perusahaan yang cukup profitabel, meskipun rata-rata mengalami kerugian besar. Perencanaan pajak memiliki nilai rata-rata 1,03135 dengan standar deviasi 1,392326. Nilai minimum -2,27098 dan nilai maksimum 16,94808 menunjukkan bahwa ada perusahaan yang melakukan perencanaan pajak secara negatif maupun positif, dengan variasi yang cukup besar. Ini menunjukkan bahwa metode pajak yang digunakan perusahaan sampel berbeda. Sebagian besar perusahaan besar cenderung memiliki keputusan investasi yang positif, dengan rata-rata 0,0944 dengan standar deviasi 0,0933 dan rentang nilai dari -0,1601 hingga 0,71429. Namun, ada juga perusahaan yang memiliki keputusan investasi negatif. Variasi ini menunjukkan bahwa perusahaan berbeda dalam tingkat aktivitas investasi. Berikut tabel uji korelasi dengan menggunakan software stata.

Tabel 3. Uji Korelasi

Variabel	NP	PP	TP	KI	GCG
NP	1.000				
PP	0.0131	1.000			
TP	0.0493	0.0017	1.000		
KI	-0.0489	0.1969	0.0205	1.000	
GCG	-0.1757	0.0614	-0.1034	-0.0753	1.000

Sumber: Olah Data Stata

Uji korelasi digunakan untuk mengukur kekuatan dan arah hubungan antara dua variabel. Tabel uji korelasi dalam penelitian ini menunjukkan nilai korelasi antara variabel-variabel seperti NP, PP, TP, KI, dan GCG. Nilai korelasi berkisar dari -1 sampai 1, di mana nilai mendekati 1 atau -1 menunjukkan hubungan yang sangat kuat, sedangkan nilai mendekati 0 menunjukkan hubungan yang lemah atau tidak ada hubungan. Hasil uji korelasi ini penting untuk memastikan tidak adanya multikolinearitas yang tinggi di antara variabel-variabel dalam model regresi, yang dapat mempengaruhi validitas hasil analisis. Selain itu, uji korelasi juga membantu dalam memahami hubungan awal antar variabel sebelum melakukan analisis lebih lanjut seperti regresi. Jika korelasi antar variabel sangat tinggi, perlu dilakukan penanganan khusus agar hasil regresi tidak bias akibat multikolinearitas. Dalam penelitian ini, korelasi antara variabel-variabel tersebut menunjukkan hubungan yang relatif lemah, yang mendukung asumsi tidak adanya multikolinearitas yang serius.

Pemilihan model terbaik dilakukan dengan Chow Test, LM Test, dan Hausman Test. Chow Test untuk mencari yang terbaik di antara *fixed effect model* dan *common effect model*. LM Test untuk mencari yang terbaik di antara *random effect model* dan *common effect model*. Hausman Test untuk mencari yang terbaik di antara *random effect model* dan *fixed effect model*.

Tabel 4. Pemilihan Model Terbaik

No	Best Model Testing	Measurement	Decision
1.	Chow Test	Rho = 0.98 > 0.50	FEM is better than CEM
2.	LM Test	Prob > Chibar ² = 0.00 < 0.05	REM is better than CEM
3.	Hausman Test	Prob > Chibar ² = -2.33 < 0.05	FEM is better than REM

Sumber : Olah Data Stata

Hasil pengujian pertama, *chow test* menghasilkan nilai rho 0,98 > 0,50 yang berarti *fixed effect model* lebih baik daripada *common effect model*. Kedua, LM test menghasilkan angka *probability chibar square* 0,00 < 0,05 yang berarti *random effect model* lebih baik daripada *common effect model*. Ketiga, *hausman test* menghasilkan angka *probability chibar square* -2,33 < 0,05 yang berarti *Fixed effect model* lebih baik daripada *Random effect model*. Dengan demikian penelitian ini menggunakan *Fixed effect model* sebagai model terbaik dan perlu melakukan uji asumsi klasik karena regresi dibuat dari *ordinary least squares* untuk estimasi, normalitas residual, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan tidak adanya autokorelasi adalah asumsi klasik yang harus diuji agar hasil regresi valid dan tidak bias.

Tabel 5. Uji Asumsi Klasik

No	Variabel	Multikolinieritas	Autokorelasi	Heteroskedastisitas
1.	PP	VIF= 1.05	Wooldridge test for autocorrelation in panel data, Prob > F = 0.2372	Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity, Prob > chi2 = 0.0000
2.	TP	VIF= 1.01		
3.	KI	VIF= 1.05		
4.	GCG	VIF= 1.02		

Sumber : Olah Data Stata

Berikut adalah tabel dari hasil pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan *fixed effect model* untuk hipotesis *direct effect* dan hipotesis *moderating effect*. Berdasarkan tabel uji asumsi klasik, pengujian multikolinearitas menunjukkan nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk variabel PP sebesar 1,05, TP sebesar 1,01, KI sebesar 1,05, GCG sebesar 1,02. Nilai VIF yang mendekati 1 ini menunjukkan tidak adanya masalah multikolinearitas yang signifikan di antara variabel independen. Selain itu, pengujian autokorelasi menggunakan Wooldridge test menghasilkan probabilitas lebih dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam data panel tersebut. Sedangkan untuk heteroskedastisitas, hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas kurang dari 0,05, menandakan adanya heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan. Dengan demikian, uji asumsi klasik ini menunjukkan bahwa model memenuhi asumsi autokorelasi dan multikolinearitas, namun perlu penanganan terhadap heteroskedastisitas agar

hasil estimasi lebih valid dan reliabel.

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hyphotesis	Coef	T Stat.	P Value	Decision
1	H ₁ : PP berpengaruh negative terhadap NP	-.0007066	-25.56	0.000	Rejected
2	H ₂ : TP berpengaruh negative terhadap NP	-457.4458	-1.99	0.047	Rejected
3	H ₃ : KI berpengaruh positif terhadap NP	262.5854	24.66	0.000	Accepted
4	H ₄ : GCG memperkuat PP terhadap NP	-88.29476	-1.22	0.221	Rejected
5	H ₅ : GCG memperlemah TP terhadap NP	19.94266	10.54	0.000	Accepted
6	H ₆ : GCG memperlemah KI terhadap NP	-612.9611	-24.64	0.000	Rejected

Keterangan yaitu, PP Adalah Pengaruh Profitabilitas, TP sebagai Tax Planning, kemudian KI merupakan Keputusan Investasi, GCG ialah Good Corporate Governance, dan NP Adalah Nilai Perusahaan. Hasil uji hipotesis menandakan bahwa ada 2 hipotesis yang diterima yaitu H₃ dan H₅, Dimana sisanya 4 hipotesis menunjukkan hasil ditolak, berikut pembahasannya.

PEMBAHASAN HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Uji hipotesis penelitian ini bahwa H₁= pengaruh profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan tidak valid. hal ini bertentangan dengan hipotesis awal ,justru dari hasil uji hipotesis penelitian ini menyatakan hasil pengaruh profitabilitas berpengaruh negative terhadap nilai Perusahaan. Hal ini terbukti bahwa *p value* 0,000 < 0,05 dan nilai t nya sebesar -25,56 bahwa nilai tinggi rendahnya profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan, yang artinya bahwa ada perusahaan yang sangat merugi dan perusahaan yang cukup profitabel, meskipun rata-rata mengalami kerugian besar. Dengan profitabilitas perbandingan laba bersih dengan pendapatan, dan nilai Perusahaan yaitu perbandingan harga Pasar per Lembar Saham dengan nilai buku perlembar saham ,secara rumus sama dengan metode penelitian dari Arpan & Carolina Odjan (2020) .hasil uji hipotesis dari penelitian ini sama halnya dengan hasil penelitian sebelumnya walaupun dengan rumus yang berbeda yaitu berdasarkan penelitian Astadewi & Suaryana (2025) dengan hasil penelitiannya berpengaruh negative dan tidak signifikan dengan profitabilitas (diukur dengan ROA) dan pertumbuhan perusahaan justru memiliki pengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan. Rata – rata hasil profitabilitas - 107,0049, perusahaan dalam sampel umumnya cenderung mengalami kerugian (nilai negatif). Secara teori, menurut Teori Sinyal, profitabilitas yang tinggi biasanya menjadi sinyal positif kepada investor mengenai kinerja perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil ini mungkin menunjukkan bahwa dalam konteks tertentu, profitabilitas yang tinggi dapat menimbulkan persepsi bahwa perusahaan terlalu fokus pada efisiensi jangka pendek, mengabaikan investasi jangka panjang, atau adanya kesinambungan dalam pengelolaan keuangan yang justru menurunkan kepercayaan pasar. Dari pengembangan hipotesis bahwa hasil dari uji hipotesis menyatakan ditolak karena hasil uji hipotesis berbeda dengan pengembangan hipotesis H₁.

Tax Planning terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis ini juga menunjukkan bahwa pengaruh *tax planning* juga negatif terhadap nilai perusahaan, yang bertentangan dengan hipotesis awal yang berisikan h₂= tax planning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara teori, pengelolaan pajak yang efisien dan legal seharusnya meningkatkan nilai perusahaan karena mengurangi beban pajak dan meningkatkan laba bersih. Teori Agen menjelaskan bahwa pengelolaan pajak yang baik dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Namun, hasil ini perhitungan *p value* 0,047 < 0,05 dan hasil t sebesar -1.99 mungkin mengindikasikan bahwa strategi *tax planning* yang dilakukan perusahaan saat ini belum optimal atau bahkan menimbulkan persepsi negatif terkait praktik penghindaran pajak yang berlebihan lalu kemudian juga berarti upaya pengelolaan pajak secara agresif atau tidak optimal dapat menurunkan persepsi pasar terhadap keberlanjutan dan transparansi perusahaannya. Secara rumus *tax planning* perbandingan antara *net income* dengan *pre tax income* (Al, 2021) namun hasil uji hipotesis, sama dengan hasil penelitian sebelumnya yaitu menurut Ariyadni & Irawati (2023) bahwa tax planning tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan lalu penelitian Gurning & Oktavianna (2024) bahwa pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2017-2021 menyatakan bahwa *tax planning* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan walaupun berbeda secara rumusnya. Hasil uji hipotesis ini menyatakan ditolak karena dari pengembangan hipotesis dapat dikatakan bertentangan dengan hasil uji hipotesis H₂.

Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan pengembangan hipotesis awalnya. Dengan nilai *p value* 0.000 < 0,05 dan hasil t sebesar 24.66 menyatakan bahwa pengeluaran investasi tinggi memberikan sinyal positif kepada investor. Hasil uji hipotesis pada penelitian ini sama halnya dengan menurut penelitian Putri et al (2025) bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai Perusahaan. Dapat dikaitkan dengan Teori Sinyal yang mendukung temuan ini, karena keputusan investasi yang baik serta

pengeluaran investasi yang tinggi menunjukkan prospek pertumbuhan dan keberlanjutan pertumbuhan perusahaan di masa depan, serta memberikan sinyal menarik minat kepada investor dan menumbuhkan Tingkat kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai Perusahaan yang baik secara rumus Keputusan investasi menggunakan rumus ROA yang membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva. Jadi, Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan hipotesis tersebut diterima. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan mencerminkan alokasi sumber daya untuk aset dan proyek yang diharapkan mampu meningkatkan pendapatan dan *profitabilitas* di masa depan. Selain itu, investasi yang tepat dan strategis dapat meningkatkan aset produktif dan efisiensi operasional, yang pada akhirnya akan memperkuat posisi keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan di mata *stakeholder*. Oleh karena itu, pengambilan keputusan investasi yang cermat dan didukung oleh analisis keuangan yang solid sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Moderasi *Good Corporate Governance* atas Pengaruh *Profitabilitas* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis moderasi *good corporate governance* atas pengaruh *profitabilitas* justru memperkuat terhadap nilai Perusahaan, bahwa nilai koefisien pengaruh *profitabilitas* sendiri menghasilkan nilai -0.007066 lalu nilai hasil uji hipotesis moderasi *good corporate governance* atas pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai Perusahaan berdasarkan koefisiennya bahwa nilai menghasilkan -88.29476 yang artinya sama-sama memperkuat hasil negatif dari koefisien variabel pengaruh *profitabilitasnya*, namun ditolak karena hasil bertolak belakang dengan hasil positif. Koefisien negatif pada term interaksi moderasi *good corporate governance* atas pengaruh *profitabilitas* mengindikasikan bahwa ketika tingkat *good corporate governance* tinggi, pengaruh *profitabilitas* terhadap nilai perusahaan menjadi lebih negatif dibandingkan saat *good corporate governance* rendah, yang secara kontekstual memperkuat efek negatif *profitabilitas* dalam sampel perusahaan makanan dan minuman Asia Tenggara periode 2022-2024. Kemudian nilai t sebesar -1.22 dan nilai p value sebesar 0.221 yang tidak signifikan, meskipun p -value $> 0,05$ menunjukkan ketidaksignifikan statistik, hipotesis moderasi tetap dianggap didukung karena arah penguatan sesuai ekspektasi model *fixed effect*. *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan tersebut dengan cara mengubah arah atau kekuatan pengaruh *profitabilitas* (yang sudah negatif secara langsung), sehingga diinterpretasikan sebagai penguatan sesuai hipotesis awal berbasis teori agensi. Teori Agensi yang dikembangkan oleh *Jensen & Meckling* (1976), terdapat konflik kepentingan antara prinsipal (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajemen) yang perusahaan pengelolanya. Konflik ini dapat menyebabkan manajemen tidak selalu bertindak untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Jadi penelitian ini dimana koefisien moderasi negatif tetap diinterpretasikan sebagai penguatan dilihat dari rata-rata nilai *profitabilitas* negatif (mean $-107,0049$), karena *good corporate governance* mendorong akuntabilitas yang mengonfirmasi sinyal pasar negative.

Moderasi *Good Corporate Governance* atas *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *GCG* memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan dengan efek memperlemah, ditunjukkan oleh koefisien interaksi positif sebesar $19,94266$ yang signifikan (p -value $0,000$). Secara spesifik, *GCG* mengurangi kekuatan hubungan *tax planning* (yang negatif secara langsung) terhadap nilai perusahaan disampel perusahaan makanan dan minuman Asia Tenggara periode 2022-2024. Koefisien positif pada interaksi antara *tax planning* terhadap nilai Perusahaan dengan nilai koefisien negative sebesar -457.4458 dengan koefisien interaksi positif sebesar $19,94266$ yang mengindikasikan bahwa tingkat *good corporate governance* yang lebih tinggi justru melemahkan dampak negatif *tax planning* terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis moderasi diterima sebagai efek penguatan sesuai model *fixed effect*. Hal ini justru konsisten dengan keputusan H_5 yang diterima, di mana *good corporate governance* mengubah dinamika *tax planning* dari negatif menjadi kurang berpengaruh kuat walaupun hasilnya positif. Berdasarkan *Agency Theory* (*Jensen & Meckling*, 1976), *GCG* seharusnya meminimalkan konflik kepentingan dalam *tax planning*, namun penelitian ini adanya penguatan menunjukkan bahwa praktik *GCG* yang ketat justru membatasi strategi agresif *tax planning*, mengurangi sinyal positif potensial bagi investor dan menekan nilai perusahaan. Penelitian ini selaras dengan *Signaling Theory*, di mana transparansi *GCG* yang tinggi dapat mengurangi manfaat *tax retention rate* (TRR) sebagai sinyal efisiensi pajak, sehingga memperlemah pengaruhnya secara keseluruhan.

Moderasi *Good Corporate Governance* atas Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan efek memperlemah, ditunjukkan oleh koefisien interaksi negatif sebesar $-612,9611$ yang signifikan (p -value $0,000$) lalu nilai koefisien dari Keputusan investasi terhadap nilai Perusahaan sendiri sebesar 262.5854 adanya interaksi positif. Secara spesifik, *good corporate governance* mengurangi kekuatan hubungan positif keputusan investasi (ROA) atau moderasi *good corporate governance* atas Keputusan investasi memperlemah terhadap nilai perusahaan di sampel perusahaan makanan dan minuman Asia Tenggara periode 2022-2024. Koefisien negatif pada interaksi moderasi *good corporate governance* atas Keputusan investasi adanya mengindikasikan bahwa tingkat *good corporate governance* yang lebih tinggi justru melemahkan dampak positif keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis moderasi diterima sebagai efek penguatan sesuai model *fixed effect* dan keputusan H_6 ditolak. Hal ini mencerminkan bahwa pengawasan ketat *good corporate governance* membatasi fleksibilitas investasi, mengubah pengaruh positif menjadi kurang dominan. Berdasarkan *Agency Theory* (*Jensen & Meckling*, 1976), *good corporate*

governance dimaksudkan meminimalkan konflik agen-prinsipal, namun temuan penglemahan menunjukkan bahwa praktik *good corporate governance* yang rigid justru menghambat keputusan investasi optimal, meningkatkan biaya pengawasan dan mengurangi sinyal pertumbuhan bagi investor. Ini selaras dengan *Signaling Theory*, di mana transparansi *good corporate governance* tinggi dapat melemahkan persepsi pasar terhadap ROA sebagai sinyal positif investasi masa depan, terutama di konteks sektor FB dengan variasi investasi rendah (mean 0,0944).

Koefisien determinasi dan persamaan regresi

dalam penelitian ini koefisien determinasi hasil dalam model *fixed effect* menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas*, *tax planning*, keputusan investasi, dan *Good Corporate Governance* beserta interaksi moderasinya secara bersama-sama menjelaskan variasi nilai perusahaan dengan tingkat yang signifikan berdasarkan data 150 observasi dari perusahaan makanan dan minuman Asia Tenggara periode 2022-2024. Persamaan regresi moderasi mencerminkan dinamika pengaruh langsung dan interaksi yang kompleks, di mana koefisien konstanta serta variabel independen dan moderasi menghasilkan model prediktif yang valid setelah uji asumsi klasik. koefisien determinasi (R^2) mengukur proporsi variasi nilai perusahaan yang dijelaskan oleh model regresi, dengan nilai tinggi menandakan kecocokan model yang kuat terhadap data panel sampel ini. Dalam konteks *fixed effect* model terbaik (dikonfirmasi *Chow*, *LM*, dan *Hausman test*), R^2 menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti Pengaruh *profitabilitas* (negatif kuat), *Tax Planning* (negatif), Keputusan Investasi (positif), dan interaksi *Good Corporate Governance* menangkap sebagian besar variabilitas Nilai Perusahaan, meskipun sisanya dipengaruhi faktor eksternal seperti kondisi pasar regional. Hasil analisis regresi *fixed effect* menunjukkan bahwa model secara keseluruhan tidak signifikan secara statistik ($\text{Prob} > F = 1.0000$), dengan persamaan $NP = 25.735 + 0.125 PP - 2.252 TP - 5.917 KI - 0.374 (PP \times GCG) + 6.159 (TP \times GCG) + 10.179 (KI \times GCG)$, di mana nilai konstanta 25.735 menjadi dasar nilai perusahaan rata-rata setelah mengontrol perbedaan antar perusahaan. Semua koefisien variabel independen dan interaksi moderasi *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan ($p > 0.05$), artinya *profitabilitas*, *tax planning*, keputusan investasi, serta peran GCG tidak secara nyata memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan dalam sampel 50 perusahaan makanan-minuman Asia Tenggara tahun 2022-2024, Koefisien determinasi rendah (R^2 within 0.0004, overall 0.0264) menjelaskan bahwa model hanya menangkap 2.64% variasi NP, sementara 98% sisanya dipengaruhi faktor luar seperti kondisi pasar regional atau data ekstrem (NP max 1296, PP min -16233). Model tetap valid tanpa multikolinearitas parah setelah penyesuaian (VIF rendah pada *direct effect*), tapi heteroskedastisitas (hettest $p=0.000$) diatasi dengan robust standard error untuk interpretasi yang lebih aman.

KESIMPULAN DAN SARAN

Secara umum, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa faktor keuangan dan pengelolaan perusahaan memiliki pengaruh yang kompleks terhadap nilai perusahaan. Teori Sinyal dan Teori Agen menjadi kerangka dasar dalam memahami bagaimana indikator keuangan dan tata kelola perusahaan mempengaruhi persepsi pasar dan nilai perusahaan. Penelitian ini menegaskan pentingnya pengelolaan yang transparan dan strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam konteks pasar yang dinamis dan kompetitif. Penelitian ini menghasilkan *Model fixed effect* terbaik menunjukkan hanya dua hipotesis diterima (H3 dan H5): keputusan investasi (ROA) meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sesuai *Signaling Theory*, sedangkan GCG melemahkan dampak negatif *tax planning* (TRR) melalui transparansi yang membatasi strategi pajak agresif. *Profitabilitas* (Net Profit Margin, mean -107) gagal mendongkrak nilai karena kerugian rata-rata tinggi di sampel 50 perusahaan (150 observasi, 2022-2024), dan R^2 rendah (within 0.0004) mengindikasikan faktor eksternal seperti pasar regional lebih dominan daripada variabel internal. penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode data hingga 5-10 tahun untuk mengurangi bias sampel pendek dan menangkap siklus ekonomi pasca-pandemi di Asia Tenggara. Tambahkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan (total aset), leverage, atau CSR untuk tingkatkan R^2 model (saat ini hanya 0.0264 overall), serta gunakan *robust clustered standard error* secara konsisten mengingat heteroskedastisitas signifikan ($p=0.000$). Pertimbangkan proxy alternatif: ROE/ROA untuk *profitabilitas* (bukan NPM yang volatil, mean -107), ETR untuk *tax planning*, dan Tobin's Q untuk nilai perusahaan guna validasi PBV.

DAFTAR PUSTAKA

- Al, K. et. (2021). *Pengaruh Tax Planning Dalam Upaya Meningkatkan Kinerja Keuangan*. 8(2), 167–186. <https://doi.org/https://doi.org/10.54964/liabilitas/>
- amelia., ari wibowo sembing., nindya., laila ali tanjung., A. (2025). TOFEDU : The Future of Education Journal The Interpersonal Communication Process. *The Future of Education Journal*, 4(2), 367–376.
- Ariyadni, F. T., & Irawati, W. (2023). Pengaruh Tax Planning, Investment Opportunity Set dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(4). <https://doi.org/10.22146/abis.v11i4.87068>
- Arpan, Y., & Carolina Odjan, M. A. (2020). Faktor Penentu yang Berdampak Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *ECo-Fin*, 2(2), 81–91. <https://doi.org/10.32877/ef.v2i2.318>
- Astadewi, N. P. N., & Suaryana, I. G. N. A. (2025). The Effect of Profitability, Company Growth, and Capital Structure on Firm Value (A Case Study of Technology Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–

- 2023 Period). *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.61132/ijema.v2i3.735>
- Azizah, N., Azhari, N., & Robain, W. (2025). Pengaruh Dewan Komisaris Independen dalam Penerapan Good Corporate Governance. *Journal on Pustaka Cendekia Informatika*, 3(1), 31–36. <https://doi.org/https://doi.org/10.70292/pctif.v3i1.40>
- Debyla Ayu Wardana, Hestin Sri Widiawati, & Mar'atus Solikah. (2025). Pengaruh Tax Planning, Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *GEMILANG: Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(4), 434–447. <https://doi.org/10.56910/gemilang.v5i4.3017>
- Dewi, N. K. U., & Wulandari, D. A. E. (2025). Pengaruh Tax Planning, Tax Avoidance, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 486–492. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.526>
- Djuminah, D., Rahmawati, R., Widagdo, A. K., Hartoko, S., Honggowati, S., Nurlaela, S., & Kiswanto, K. (2023). Investment, Funding Decisions, Firm Value with Corporate Governance as Variable Moderation in Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 12(2), 94–101. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v12i2.71005>
- Febianto, C., & Susanti, M. (2024). the Influence of Profitability, Leverage, and Firm Size on Firm Value of the Banking Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 2(3), 2987–1972. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.195-205>
- Gurning, D. L., & Oktavianna, R. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Aset Pajak Tangguhan, dan Beban Pajak Tangguhan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pajak Vokasi (JUPASI)*, 5(2), 41–52. <https://doi.org/https://doi.org/10.31334/jupasi.v5i2.3109>
- Handoko Suparmoko, Y., Studi Manajemen, P., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2024). the Influence of Liquidity, Solvency, Profitability, and Company Scale on Company Value. *Multidisciplinary Journal of Counseling and Social Research*, 3(1), 2962–8350. <https://doi.org/https://doi.org/10.59027/al-ihitiram.v3i1.787>
- I Komang Indra adiyasa, I Ketut Setia Sapta, & N. N. A. N. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 6(1), 154–169. <https://doi.org/DOI:https://doi.org/10.36733/emas.v6i3.11402>
- Kaulika, Malva, F., & Al., I. et. (2025). The Influence of Profitability, Firm Size, and Company Growth on Firm Value. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJISE)*, 8(1), 1284–1300. <https://doi.org/https://doi.org/10.31538/ijise.v8i1.6068>
- Putri, K. A. K., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Emas*, 6(5), 1142–1156. <https://doi.org/10.36733/emas.v6i5.9991>
- Rani, M., Semmaila, B., & Alam, R. (2019). Faktor-Faktor Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management*, 2(3), 163–174. <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.456>
- Rinto, M., Susilowati, D., & Hernadi Moorecy, N. (2024). Pengaruh Return on Equity, Earning Per Share, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Subsektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Ekonomi [Mr.Eko]*, 3(1), 49–57. <https://doi.org/10.36277/mreko.v3i1.374>
- Sajida, Y. A., & Purwanto, A. (2021). *Analisis Pengaruh Enterprise Risk Management (ERM) dan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2019*. 10, 1–14.
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate Social Responsibility and Profitability of Non-Financial Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1), 0–13. <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>