

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Deskripsi Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Secara umum data sekunder dapat diartikan sebagai data yang diperoleh tidak langsung oleh peneliti melalui pihak kedua atau pihak ketiga. Data yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya *Corporate Financial Hedging, Risk Governance, Corporate Governance* dan *Tax avoidance* yang bisa dilihat dari data laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

##### **4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian**

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam alur rantai pasokan atau supply chain, transportasi memegang peranan yang penting. Hal ini karena barang yang sudah diproduksi tidak mungkin dikonsumsi di tempat yang sama. Banyak orang yang masih bingung dengan istilah transportasi logistik. Secara umum, istilah transportasi adalah memindahkan atau mengirim barang ke pusat distribusi atau gudang dengan menggunakan kendaraan. Namun transportasi logistik adalah proses mengirim barang secara khusus dari supplier ke perusahaan atau pabrik. Dalam hal ini barang yang dikirimkan mulai dari barang mentah dari supplier hingga mengirim barang jadi ke distributor. Semua proses ini ditangani oleh bagian manajemen transportasi. Manajemen transportasi menangani segala hal yang berkaitan dengan kegiatan distribusi. Tugas utamanya adalah memastikan pengiriman yang efektif dan pergerakan barang jadi yang lancar. Untuk memastikan pengiriman logistik sesuai dengan yang direncanakan, manajemen perlu membuat rancangan yang baik.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan pada periode 2019-2021 yang datanya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta laporan pendukung lainnya seperti laporan tahunan, laporan keberlanjutan perusahaan dari website resmi perusahaan masing-masing dan juga informasi yang bersumber dari literatur atau informasi yang berhubungan dengan penelitian ini. Dengan menggunakan teknik purpose sampling diperoleh 19 sampel perusahaan dengan kriteria yang ditentukan.

Berikut profil 19 perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

### **1. PT Mineral Sumberdaya Mdaniri Tbk. (AKSI)**

PT Mineral Sumberdaya Mdaniri Tbk., pada awalnya didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 43 tanggal 12 Februari dengan nama PT Asia Kapitalindo dengan usaha sebagai Perusahaan Efek, yang memiliki izin selaku penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan manajer investasi. Sejak awal berdiri, Perseroan telah melakukan beberapa kali perubahan nama. Pada tahun 2010 Perseroan berubah nama menjadi PT Majapahit Securities Tbk. Di tahun 2015, nama PT Majapahit Securities Tbk diubah menjadi PT Majapahit Inci Corpora Tbk., dan ditahun 2019 nama Perseroan kembali berubah menjadi PT Maming Enam Sembilan Mineral Tbk. Terakhir, berdasarkan keputusan Rapat dengan No. 410 Tanggal 30 Desember 2021 yang dibuat dihadapan Notaris Jimmy Tanal, S.H., M.Kn, Perseroan kembali melakukan perubahan nama menjadi PT Mineral Sumberdaya Mdaniri Tbk.

### **2. Adi Sarana Armada Tbk. (ASSA)**

Adi Sarana Armada Tbk., didirikan tanggal 17 Desember 1999 dengan nama PT Quantum Megahtama Motor dan memulai kegiatan komersial pada tahun 2003. Kantor pusat Adi Sarana Armada Tbk beralamat di

Gedung Graha Kirana, Lt.6, Jl. Yos Sudarso No.88, Sunter, Jakarta Utara 14350 – Indonesia. PT Adi Sarana Armada Tbk) didirikan di bawah nama Adira Rent pada tahun 2003 dengan armada awal sejumlah 819 unit. Pada tahun 2010 perusahaan bertransformasi menjadi ASSA Rent. Saat ini ASSA telah mengelola lebih dari 25,000++ kendaraan dan 3,900++ pengemudi melayani lebih dari 1,500 perusahaan di Indonesia. ASSA juga telah memperluas wilayah layanan ke hampir semua kota besar utama dan memberikan jaminan kelancaran operasional melalui 45 jaringan di seluruh Indonesia, lebih dari 1,000 bengkel perbaikan resmi, dengan didukung layanan 24 jam dari Solution Center.

### **3. Blue Bird Tbk. (BIRD)**

PT Blue Bird Tbk (berbisnis dengan nama Bluebird) adalah sebuah perusahaan transportasi Indonesia yang berkantor pusat di Jakarta. Tepat pada tanggal 1 Mei 1972, taksi Blue Bird, yang dideskripsikan oleh Alberthiene Endah sebagai "taksi berwarna biru dengan logo burung yang tengah melesat" pun berseliweran di jalan-jalan Jakarta. Sementara itu, Chandra Taksi masih dipertahankan dan namanya pun diubah menjadi Golden Bird. Perusahaan ini kemudian mendapatkan status badan hukum perseroan terbatas pada tanggal 29 Maret 2001. Pada tahun 2012, perusahaan ini melakukan restrukturisasi dengan membentuk 15 anak usaha untuk melakukan kegiatan bisnis secara langsung. Pada tanggal 5 November 2014, perusahaan ini resmi melantai di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2015, perusahaan ini meluncurkan Blue Bird MPV, yakni layanan taksi dengan MPV pertama di Indonesia. Pada tahun 2016, perusahaan ini meluncurkan versi baru dari aplikasi MyBlueBird yang memungkinkan pembayaran nontunai. Pada tahun 2017, perusahaan ini berkolaborasi dengan aplikasi GO-JEK (sekarang Gojek), sehingga pengguna aplikasi tersebut juga dapat memesan taksi Blue Bird.

#### **4. AirAsia Indonesia Tbk. (CMPP)**

PT AirAsia Indonesia Tbk adalah sebuah perusahaan publik di Indonesia (IDX: CMPP) yang bergerak sebagai perusahaan investasi, terutama di anak usahanya, maskapai penerbangan Indonesia AirAsia. Berkantor pusat di Jl. Marsekal Suryadharma, Tangerang, Banten, perusahaan ini telah beberapa kali mengganti nama dan bidang usaha yang digelutinya. PT AirAsia Indonesia Tbk (AAID) secara resmi menjadi perusahaan induk dari PT Indonesia AirAsia (IAA) pada 29 Desember 2017. PT AirAsia Indonesia Tbk yang sebelumnya dikenal dengan nama PT Rimau Multi Putra Pratama Tbk (RMPP) adalah perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perubahan nama dari RMPP menjadi AAID telah disetujui oleh Kementerian Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia.

#### **5. Eka Sari Lorena Transport Tbk. (LRNA)**

PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk berada di bawah grup Lorena dan didirikan pada tanggal 26 Februari 2002. Perusahaan ini bergerak dalam bidang jasa transportasi darat, seperti angkutan umum, antar daerah yang melayani rute Jawa, Madura, Bali dan Sumatera serta Busway Transjakarta. Lorena Group berfokus pada segmen transportasi. Lorena Group telah berkembang dan sekarang memiliki Lorena Karina (Holding Company) dengan beberapa anak perusahaan, seperti Eka Sari Lorena Transport, Ryanta Mitra Karina, Eka Sari Lorena - ESL Express, Eka Sari Lorena Logistics, Piagam & Piagam Lor Lorena, Eka Sari Lorena Airlines, KSJ Perkebunan Kelapa Sawit dan Busway Trans Jakarta.

#### **6. Mitra International Resources Tbk. (MIRA)**

PT Mitra International Resources Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang jasa transportasi darat. Dengan kekuatan armada yang dimiliki dan didukung oleh sumber daya manusia yang handal serta pengalaman yang luas, Perseroan telah mendapat kepercayaan luas dari perusahaan produsen semen serta produsen air minum terkemuka untuk menangani distribusi produk barang tersebut di wilayah Pulau Jawa. Perseroan didirikan pada tanggal 24 April 1979 dengan nama PT Mitra Rajasa. Perseroan melakukan transformasi dengan menjadi Perusahaan Publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 30 Januari 1997 dengan kode "MIRA". Perseroan merupakan perusahaan pengangkutan truk pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 2 Oktober 2009 nama Perseroan berubah menjadi PT Mitra International Resources Tbk menyusul langkah Perseroan memasuki bisnis di industri oil dan gas melalui Entitas Anak.

#### **7. Steady Safe Tbk. (SAFE)**

Steady Safe Tbk (SAFE) didirikan 21 Desember 1971 dengan nama PT Tdana Widjaja Sakti dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 2 Oktober 1972. Kantor pusat SAFE berlokasi di Gedung Istana Kana, Lantai 2. Jln. R.P. Soeroso No. 24, Jakarta 10330 – Indonesia. Pada tanggal 20 Juli 1994, SAFE memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SAFE (IPO) kepada masyarakat sebanyak 11.650.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.600,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Agustus 1994.

#### **8. Sidomulyo Selaras Tbk. (SDMU)**

Sidomulyo Selaras Tbk., didirikan tanggal 13 Januari 1993 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1993. Kantor pusat SMDU terletak di

Jalan Gunung Sahari III No.12 A, Jakarta. Pada tanggal 28 Juni 2011, SDMU memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SDMU (IPO) kepada masyarakat sebanyak 237.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp225,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Jul 2011.

#### **9. Express Transindo Utama Tbk. (TAXI)**

Perseroan pertama kali didirikan pada 1981 dengan nama PT Kasih Bhakti Utama yang bergerak dalam usaha perdagangan, distribusi dan jasa lainnya. Kemudian pada 1991, Perseroan berubah nama menjadi PT Express Transindo Utama sekaligus merubah ruang lingkup kegiatan utamanya menjadi penyedia jasa transportasi darat sesuai dengan Akta No. 189 tertanggal 21 Oktober 1991. Berdasarkan Anggaran Dasar, Perseroan menjalankan kegiatan usaha di bidang jasa transportasi darat, yang masih dijalankan hingga tahun 2020. Perseroan dan entitas anak memberikan layanan transportasi berintegrasi melalui beberapa layanan yaitu Taksi Reguler, Taksi Premium, dan Value Added Transportation Business (VATB) yang berupa layanan Limousine dan bus. Layanan-layanan tersebut didukung dengan berbagai fasilitas dan keunggulan masing-masing berdasarkan segmen pasar. Grup juga membangun reputasi yang baik dengan ciri khas tersendiri di pasaran. Hal ini ditunjukkan melalui armada Grup Express berupa sedan putih dengan logo “Express” yang berada di kedua sisi kendaraan.

#### **10. Temas Tbk. (TMAS)**

Perjalanan Perseroan dimulai pada tanggal 17 September 1987 saat Bapak Harto Khusumo dan Bapak Koentojo bersepakat untuk mendirikan sebuah perusahaan pelayanan pengiriman barang dalam peti

kemas melalui jalur laut, dengan nama PT Tempuran Emas. Awalnya, Perseroan menjalankan pelayanan pengangkutan peti kemas dengan menggunakan kapal sewaan. Namun seiring perjalanan waktu dan perkembangan bisnis Perseroan yang pesat, Perseroan terus menambah daya saing dan memperbesar kapasitasnya dengan penambahan armada, sarana penunjang serta memperluas jangkauan pelayanan. Saat ini kegiatan utama Perseroan telah didukung oleh 5 (lima) entitas anak perusahaan, yang masing-masing memiliki spesialisasi, yaitu PT Temas Shipping (dahulu bernama PT Pelayaran Tirtamas Express) yang bergerak di bidang manajemen perkapalan, PT Temas Depot (dahulu bernama PT Temas Pendulum Nusantara) yang bergerak di bidang usaha depo peti kemas, Anemi Maritime Co. Ltd, yang bergerak di bidang manajemen peti kemas, PT Temas Port (dahulu bernama PT Escorindo Stevedoring) yang bergerak di bidang bongkar muat, PT Asia Marine Temas yang bergerak di bidang manajemen *crew*.

#### **11. WEHA Transportasi Indonesia Tbk. (WEHA)**

PT. WEHA Transportasi Indonesia Tbk (“White Horse”) (dahulu bernama PT. Panorama Transportasi Tbk) didirikan pada tahun 2001, berdasarkan Akta No. 76 tanggal 11 September 2001 yang dibuat dihadapan Rachmat Santoso, SH, Notaris di Jakarta. White Horse Group salah satu perusahaan yang bergerak dibidang Transportasi darat dengan segmen pasar utamanya adalah bergerak dibidang angkutan Penumpang Pariwisata yang telah berpengalaman selama 40 tahun dan telah membangun citranya sebagai salah satu perusahaan Transportasi darat angkutan penumpang pariwisata terkemuka di Indonesia dengan merek yang sangat dikenal di masyarakat. Perubahan Nama Perseroan dari PT. Panorama Transportasi, Tbk. berubah nama menjadi PT. WEHA Transportasi Indonesia, Tbk. berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa Perseroan yang diselenggarakan pada

tanggal 26 Juni 2015, salah satu agenda Rapat tersebut disetujui adanya perubahan nama Perseroan menjadi PT. WEHA Transportasi Indonesia, Tbk.

#### **12. Jaya Trishindo Tbk.(HELI)**

PT Jaya Trishindo Tbk adalah perusahaan yang berbasis di Indonesia yang terutama bergerak dalam penyediaan layanan penyewaan helikopter. Perusahaan pertama kali didirikan oleh Bapak Edwin Widjaja dan Bapak Leonard Chendra pada tanggal 16 April 2007 berdasarkan Akta Notaris No. 19 yang kemudian diubah dengan Akta No. 17 tanggal 18 Januari 2008, yang keduanya dibuat di hadapan Notaris Elizabeth Widyawati Santosa, SH., Notaris di Bogor.

#### **13. Guna Timur Raya Tbk.(TRUK)**

PT Guna Timur Raya Tbk berdiri pada 29 Februari 1980. Awalnya, Perseroan didirikan oleh seorang pengusaha, yakni Budi Gunawan. Perseroan fokus menjalankan usaha di bidang jasa pengangkutan atau transportasi, dan hingga saat ini telah memiliki 83 armada. Untuk memaksimalkan kinerja Perseroan, PT Guna Timur Raya memutuskan untuk melakukan pencatatan saham (Initial Public Offering/IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 23 Mei 2018. Seiring berjalannya waktu, usaha yang dijalankan Perseroan semakin meningkat, sehingga kepercayaan pelanggan terhadap Perseroan pun mengalami peningkatan. Terbukti, dari tahun ke tahun jumlah customer dan armada Perseroan terus bertambah. Perseroan kini telah berhasil mengembangkan usaha di bidang jasa pengurusan transportasi (*freight forwarding*). Kegiatan usaha ini bertujuan untuk kepentingan pemilik barang pada pengurusan semua kegiatan yang diperlukan bagi terlaksananya pengiriman barang melalui transportasi di darat.

#### **14. Trimuda Nuansa Citra Tbk.(TNCA)**



Trimuda Nuansa Citra Tbk (TNCA) dengan nama dagang “Garuda Express Delivery” atau “GED” didirikan pada tanggal 04 Mei 1995. Kantor pusat Trimuda Nuansa Citra Tbk berlokasi di Wisma Intra Asia, Ground Floor, Jln. Prof. Dr. Soepomo, S.H., No. 58, Jakarta Selatan 12870 – Indonesia. Kini, Perseroan telah berkembang menjadi penyedia jasa layanan pengiriman udara yang mandiri. Sejak berdirinya Perseroan telah memiliki komitmen yang tinggi untuk memberikan standar layanan yang sesuai dengan standar internasional untuk sebuah Perseroan kurir dan cargo.

#### **15. Batavia Prosperindo Trans Tbk.(BPTR)**

PT. Batavia Prosperindo Trans adalah perusahaan jasa transportasi yang didirikan berdasarkan Akta Notaris pada 8 Desember 2014 dan telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-0133301.40.80.Tahun 2014 tanggal 19 Desember 2014. Meski didirikan pada tahun 2014, kegiatan komersil perusahaan baru dimulai tahun 2015. PT Batavia Prosperindo Trans adalah bagian dari kelompok usaha Batavia Group. Diawali dengan usaha yang berfokus pada industri jasa keuangan dan pasar modal, saat ini Batavia Group yang bernaung pada Malacca Trust Limited memiliki PT Malacca Trust Wuwungan Insurance bergerak di bidang asuransi, PT Batavia Prosperindo Sekuritas bergerak di bidang jasa perdagangan saham, PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen bergerak di bidang jasa manajer investasi, PT Batavia Prosperindo Finance,tbk bergerak di bidang pembiayaan konsumen dan PT Malacca Trust Finance bergerak di bidang pembiayaan kendaraan komersial dan alat berat. Secara nasional, Batavia Group hadir di 50 kota yang tersebar di seluruh Indonesia dengan lebih dari 50 kantor cabang / kantor perwakilan.

#### **16. Satria Antaran Prima Tbk.(SAPX)**

Satria Antaran Prima Tbk., (SAPX) atau dikenal dengan nama SAP Express Courier didirikan pada tanggal 01 Juli 2014. Kantor pusat SAP Express berlokasi di Kalibata Office Park, Jln. Raya Pasar Minggu No. 21 Blok G, Jakarta Selatan 12740 – Indonesia. PT Satria Antaran Prima (SAPX) Tbk., disebut “Perseroan” atau “SAP Express”, merupakan perusahaan logistik yang berfokus pada bidang usaha jasa pengiriman, yakni terdiri dari pengiriman paket, kartu kredit, dokumen, barang-barang farmasi, alat-alat otomotif dan lain-lain.

#### **17. Dewata Freightinternational Tbk.(DEAL)**

Dewata Freightinternational Tbk., (DEAL) didirikan pada tanggal 14 Januari 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995. Kantor pusat Dewata Freightinternational Tbk berlokasi di Kirana Two Office Tower Lt. 12, Jalan Boulevard Timur No.88, Kelapa Gading, Jakarta Utara 14240 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DEAL adalah bergerak dalam bidang jasa pengurusan transportasi (*Freight forwarding*) yang meliputi kegiatan jasa trucking, ekspor/impor, pergudangan, perbaikan dan perawatan, container, pengangkutan alat-alat berat dan jasa pelabuhan kepabeanan. Saat ini, kegiatan usaha utama DEAL adalah jasa pengurusan transportasi yang meliputi kegiatan jasa trucking, ekspor/impor, container, pengangkutan alat-alat berat dan jasa pelabuhan kepabeanan.

#### **18. Armada Berjaya Trans Tbk.(JAYA)**

Armada Berjaya Trans Tbk., (JAYA) didirikan pada tanggal 30 Mei 2012 dengan nama PT Armada Beton dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2012. Kantor pusat Armada Berjaya Trans Tbk berlokasi di Green Sedayu Bizpark Cakung GS 7 Nomor 19, RT000,

RW006, Kel. Cakung Timur, Kec. Cakung, Kota Administrasi Jakarta Timur 13910 – Indonesia. Perseroan pertama kali didirikan pada 30 Mei 2012 dengan nama PT Armada Beton. Perseroan kemudian berganti nama menjadi PT Armada Berjaya Trans. Perseroan menjalankan kegiatan usaha utama dalam bidang angkutan kendaraan bermotor untuk barang umum yang mencakup angkutan dengan truk peti kemas dan truk losbak. Perseroan memiliki total 121 armada yang terdiri dari 49 unit truk losbak dan 72 truk peti kemas yang didukung oleh 150 tenaga pengemudi. Perseroan menangani area operasional di kawasan Jabodetabek, Banten, dan Jawa Barat.

#### **19. Krida Jaringan Nusantara Tbk. (KJEN)**

Krida Jaringan Nusantara Tbk., (KJEN) didirikan pada tanggal 01 Oktober 1998 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1998. Kantor pusat Krida Jaringan Nusantara Tbk berlokasi di Jln. Kramat Raya No. 140, RT/RW 01/01, Kel. Kenari, Kec. Senen, Jakarta Pusat 10430 – Indonesia. awalnya memiliki kegiatan usaha jasa, perdagangan umum, pemborong, pengangkutan, teknik, industri, perikanan, pertambangan, percetakan dan pertamanan. Perseroan memulai beroperasi dengan mengirimkan dokumen tagihan telpon dari Telkom dan tagihan listrik dari PLN ke pelanggan di seluruh Indonesia. Sampai dengan saat ini para pelanggan Perseroan terus berkembang baik dari bank, asuransi maupun operator selular. Sejalan dengan berkembangnya industri e-commerce saat ini, Perseroan mulai mengembangkan layanan. Tidak hanya melayani korporasi tetapi juga sampai ke pelanggan akhir (end user). Pada 2019 Perseroan membuka outlet untuk melayani pengiriman retail, baik dokumen dan paket. Untuk saat ini Perseroan mulai mengembangkan usahanya untuk jasa pindahan rumah (rumah, apartemen dan kantor).

## 4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

### 4.1.2.1 Variabel Dependen

#### 1. Tobin's Q

*Rasio Q* atau dikenal sebagai *Tobin's Q* adalah nilai perusahaan yang didapat dengan membagi nilai pasar suatu perusahaan dengan biaya penggantian aset. *Rasio Q* akan menemukan titik ekuilibrium ketika nilai pasar perusahaan sama dengan biaya penggantian. Pada dasarnya, *Rasio Q* dapat menunjukkan hubungan antara penilaian pasar dan nilai intrinsik perusahaan. Berikut data Tobin's Q pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021:

**Tabel 4. 1 Hasil Perhitungan Tobin's Q Tahun 2019 – 2021**

KODE	Tobin's Q			Rata-Rata
	2019	2020	2021	
AKSI	3,4911	1,6423	2,8351	2,6562
ASSA	1,2425	1,1388	2,5773	1,6528
BIRD	0,859	0,4487	0,5235	0,6105
CMPP	1,6750	1,8019	2,3926	1,9565
LRNA	0,2885	0,4199	0,4813	0,3966
MIRA	0,8961	0,9454	0,9828	0,9415
SAFE	1,4985	1,5729	1,6817	1,5844
SDMU	1,0255	1,3215	1,4674	1,2714
TAXI	2,5885	4,4015	5,7793	4,2564
TMAS	0,1788	0,2058	1,9296	0,7714
WEHA	0,9232	0,7186	1,3569	0,9996
HELI	1,7326	1,1333	1,1119	1,3259
TRUK	0,7063	1,1264	1,1593	0,9973
TNCA	2,4710	3,8878	20,7175	9,02549
BPTR	0,6857	0,6663	1,0431	0,7984
SAPX	4,7211	9,0173	4,5009	6,0798

DEAL	1,2786	1,3013	1,5417	1,3739
JAYA	0,6436	0,7719	1,2955	0,9036
KJEN	15,2515	7,9536	8,0551	10,4201
MAX				10,4201
MIN				0,3966

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata-rata Tobin'Q tertinggi sebesar 10,4201, kemudian nilai Tobin'Q tertinggi sebesar 20,7175 diperoleh pada perusahaan PT. Trimuda Nuansa Citra Tbk., (TNCA) dan nilai rata-rata terendah sebesar 0,3966 dengan nilai terendah sebesar 0,2885 diperoleh pada perusahaan yang sama yaitu PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk. (LRNA).

#### 4.1.2.2 Variabel Independen

##### 1. Variabel Dummy Hedging

Variabel dummy merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur variabel yang bersifat dekriptif. Variabel dummy adalah variabel yang bersifat kelompok yang diduga mempunyai pengaruh terhadap variabel yang bersifat kontinue. Variabel dummy sering juga disebut variabel boneka, binary, kategorik atau dikotom. Apabila perusahaan sampel melakukan aktivitas hedging dengan instrumen derivatif atas adanya eksposur valuta asing, maka akan dinilai dengan angka 1. Sebaliknya, apabila tidak terdapat aktivitas hedging dengan instrumen derivatif terkait dengan adanya eksposur valuta asing yang dilakukan oleh perusahaan sampel maka akan dinilai dengan angka 0. Berikut data Dummy Hedging pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021:

**Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan Dummy Hedging Tahun 2019 – 2021**

	Pengungkapan
--	--------------

KODE	2019	2020	2021
AKSI	0	0	0
ASSA	1	1	1
BIRD	0	0	0
CMPP	0	0	0
LRNA	0	0	0
MIRA	1	1	1
SAFE	1	1	1
SDMU	0	0	0
TAXI	0	0	0
TMAS	1	1	1
WEHA	0	0	0
HELI	0	0	0
TRUK	1	1	1
TNCA	1	1	1
BPTR	1	1	1
SAPX	1	1	1
DEAL	1	1	1
JAYA	0	0	0
KJEN	0	0	0

Terdapat 9 perusahaan yang untuk terdapatnya aktivitas hedging dengan instrumen derivatif atas adanya eksposur valuta asing dan 10 perusahaan untuk tidak terdapatnya aktivitas hedging dengan instrumen derivatif atas adanya eksposur valuta asing.

## ***2. Enterprise Risk Management (ERM)***

Studi ini menemukan bahwa implementasi ERM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap efisiensi biaya dan pendapatan. ERM diukur menggunakan peringkat risiko Standard and Poor's (S&P). Beberapa

faktor dipertimbangkan dalam peringkat risiko S&P, antara lain: strategic risk management, emerging risk management, risk management culture, risk control processes, dan risk modelling techniques. Penulis menggunakan variabel kontrol dalam penelitian ini seperti ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, volatilitas arus kas, leverage, dan risiko sistemik. Studi ini menemukan bahwa implementasi ERM tidak meningkatkan nilai perusahaan asuransi di AS. Para penulis percaya bahwa perusahaan dengan ERM yang kuat mengambil risiko yang lebih besar di bidang kemampuan inti mereka (Erin dan Aribaba 2021). Pengungkapan manajemen risiko diukur dengan ERM framework yang dikeluarkan oleh COSO yang terdiri dari 20 item pengungkapan. Berikut data ERM pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021

**Tabel 4. 3 Hasil Perhitungan Enterprise Risk Management (ERM) Tahun 2019 – 2021**

Kode	ERM			Rata-rata
	2019	2020	2021	
AKSI	0,55	0,8	0,85	0,733333
ASSA	0,8	0,85	0,95	0,866667
BIRD	0,75	0,85	0,95	0,85
CMPP	0,8	0,8	0,9	0,833333
LRNA	0,4	0,5	0,55	0,483333
MIRA	0,55	0,6	0,6	0,583333
SAFE	0,7	0,75	0,8	0,75
SDMU	0,5	0,5	0,5	0,5
TAXI	0,55	0,6	0,65	0,6
TMAS	0,6	0,6	0,65	0,616667

WEHA	0,8	0,85	0,9	0,85
HELI	0,75	0,75	0,9	0,8
TRUK	0,65	0,6	0,7	0,65
TNCA	0,6	0,8	0,85	0,75
BPTR	0,75	0,9	0,95	0,866667
SAPX	0,75	0,85	0,85	0,816667
DEAL	0,65	0,65	0,8	0,7
JAYA	0,6	0,65	0,8	0,683333
KJEN	0,65	0,7	0,8	0,716667
MAX				0,866667
MIN				0,483333

Terdapat 2 perusahaan yang memiliki manajemen resiko yang melakukan sesuai dari item komponen pengungkapan sebanyak 19 item ditahun 2021.

### ***3. ASEAN Corporate Governance Scorecard***

*ASEAN Corporate Governance Scorecard* merupakan salah satu kerangka penilaian tata kelola perusahaan terbaru yang diperkenalkan oleh *ASEAN Capital Market Forum (ACMF)* sebagai suatu alat untuk memeringkat kinerja tata kelola perusahaan publik dan terbuka di ASEAN (Sulastri, Mulyati, dan Ichi 2018). Komponen penilaian ACGS yaitu:

Jenis	Keterangan	Bobot Nilai
A	Hak Pemegang Saham	10%
B	Perlakuan Adil terhadap Pemegang Saham	15%



C	Peran Pemangku Kepentingan	10%
D	Pengungkapan dan Transparansi	25%
E	Tanggung Jawab dari Dewan Komisaris	40%
Total		100%

Setelah diketahui hasil total dari penerapan ACGS maka perusahaan dapat di golongkan sesuai dengan kriteria yang sudah ditentukan yaitu:

Skor	Kategori
55,00 – 69,99	Cukup Tepercaya
70,00 – 84,99	Tepercaya
85,00 - 100	Sangat Tepercaya

Berikut data ERM pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021:

**Tabel 4. 4 Hasil Perhitungan ASEAN Corporate Governance Scorecard Tahun 2019 – 2021**

NO	KODE	ACGS			Rata-Rata
		2019	2020	2021	
1	AKSI	79%	79%	82%	80%
2	ASSA	98%	98%	98%	98%
3	BIRD	96%	96%	94%	95%
4	CMPP	92%	92%	92%	92%
5	LRNA	77%	80%	81%	79%
6	MIRA	80%	82%	84%	82%
7	SAFE	71%	74%	75%	73%
8	SDMU	80%	82%	83%	82%
9	TAXI	87%	89%	89%	88%
10	TMAS	90%	92%	92%	91%
11	WEHA	92%	92%	92%	92%
12	HELI	83%	83%	85%	84%
13	TRUK	83%	83%	84%	83%
14	TNCA	80%	80%	83%	81%
15	BPTR	86%	86%	86%	86%

16	SAPX	93%	93%	94%	93%
17	DEAL	88%	89%	89%	89%
18	JAYA	92%	92%	92%	92%
19	KJEN	89%	89%	90%	89%
MAX					98%
MIN					73%

Berdasarkan rata-rata, perusahaan yang memiliki rata-rata presentase tertinggi yang kategori sangat terpercaya atau sebesar 98% yaitu PT. Adi Sarana Armada Tbk.(ASSA) Dan rata-rata presentase terendah atau sebesar 73% yaitu Steady Safe Tbk. (SAFE). Jika dilihat presentasi pada tabel diatas maka perusahaan yang memiliki GCG terbaik yaitu perusahaan PT. Adi Sarana Armada Tbk.

#### 4. *Effective Tax Rate (ETR)*

*Effective Tax Rate (ETR)* adalah perbandingan antara beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak. ETR dihitung atau dinilai berdasarkan pada informasi keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga *Effective Tax Rate (ETR)* merupakan bentuk perhitungan tarif pajak pada perusahaan. ETR digunakan untuk mengukur dampak perubahan kebijakan perpajakan atas beban pajak perusahaan. ETR menunjukkan semua beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan termasuk pajak final dan utang atau manfaat pajak tangguhan. ETR digunakan karena dalam penghindaran pajak tidak hanya bersumber dari pajak penghasilan saja tetapi beban pajak lainnya yang tergolong dapat dibebankan pada perusahaan. Berikut data ERM pada sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021:

**Tabel 4. 5 Hasil Perhitungan Effective Tax Rate (ETR) Tahun 2019 – 2021**

Kode	ETR			Rata-Rata
	2019	2020	2021	
AKSI	0,212429	1,795436	0,27369	0,760519

ASSA	0,219482	0,067138	0,284799	0,190473
BIRD	0,237558	-0,43826	660,092	219,9638
CMPP	-1,54613	-0,10262	-0,21051	-0,61975
LRNA	-0,05792	-0,11019	-0,1377	-0,10194
MIRA	-0,29681	-0,04121	-0,07538	-0,1378
SAFE	-3,97405	-9,7307	0,514334	-4,3968
SDMU	-0,03415	-0,02142	-0,07502	-0,04353
TAXI	-349,935	-270,938	46,82406	-191,35
TMAS	402,5983	242,2101	299,1023	314,6369
WEHA	0,305339	-0,236	-0,06848	0,000285
HELI	0,219389	0,226519	0,307113	0,251007
TRUK	0,623016	-0,03681	-0,16037	0,141942
TNCA	0,333286	-0,56388	0,575949	0,115119
BPTR	0,349275	0,501189	0,335722	0,395395
SAPX	0,010174	0,232252	0,157308	0,133245
DEAL	1,203192	-0,16447	-0,08762	0,317033
JAYA	0,472054	0,29213	0,090489	0,284891
KJEN	0,527566	-0,159	-0,20101	0,055854
MAX	1,546131	9,730697	0,210506	314,6369
MIN	-3,97405	-1,79544	-0,66009	-0,76052

Pada tabel perhitungan ETR diatas, rata-rata perusahaan yang melakukan penghindaran pajak paling tinggi yaitu PT. Mitra International Resources Tbk.(MIRA), dan perusahaan yang melakukan penghindaran pajak paling rendah dengan melihat rata-rata yang dihasilkan yaitu PT. Mineral Sumberdaya Mdaniri Tbk.(AKSI).

## 4.2 Hasil Statistik Deskriptif

Hasil olah data statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini:

**Tabel 4. 6 Statistik Deskriptif**  
*Descriptive Statistics*

	NP	CFH	RG	CG	TA
Mean	2.527509	0.473684	0.718421	0.868557	17.92616
Median	1.301344	0.000000	0.750000	0.879826	0.090489
Maximum	20.71759	1.000000	0.950000	0.980952	660.0920
Minimum	0.178806	0.000000	0.400000	0.706338	-349.9350
Std. Dev.	3.579436	0.503745	0.136156	0.064557	128.5769
Skewness	3.368887	0.105409	-0.184525	-0.291744	2.382341
Kurtosis	15.47264	1.011111	2.107725	2.435474	15.03070
Jarque-Bera Probability	477.2900	9.500293	2.214337	1.565476	397.6699
	0.000000	0.008650	0.330493	0.457153	0.000000
Sum	144.0680	27.00000	40.95000	49.50775	1021.791
Sum Sq. Dev.	717.4924	14.21053	1.038158	0.233384	925793.4

*Sumber Data: Eviews 12*

Berdasarkan tabel 4.6 mengenai hasil statistik deskriptif menunjukkan jumlah sampel observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 57. Pada data variabel Nilai Perusahaan (NP) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.178806 yang dialami oleh PT. Temas Tbk. (TMAS) pada 2019 dan nilai maksimum sebesar 20.71759 yang dialami oleh PT. Trimuda Nuansa Citra Tbk., (TNCA) pada tahun 2021. Nilai NP rata-rata (mean) sebesar 2.527509 dengan nilai standar deviasi sebesar 3.579436, jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) artinya data yang digunakan terdapat kesenjangan antara nilai NP tertinggi yang dimiliki oleh PT. Trimuda Nuansa Citra Tbk.(TNCA), dengan nilai PBV terendah yang dimiliki oleh PT. Temas Tbk. (TMAS).

Pada data variabel CFH menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0 yang dialami oleh 10 perusahaan pada periode 2019-2020 dan nilai maximum sebesar 1 yang dialami oleh 9 perusahaan pada periode 2019-2021. Nilai CFH rata-rata (mean) sebesar 0.473884 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.503745 jika standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata (mean) artinya data yang digunakan terdapat kesenjangan antara nilai CFH tertinggi yang dialami oleh 9 perusahaan dengan nilai CFH terendah yang dialami oleh 10 perusahaan Sektor transportasi dan logistik.

Pada data variabel RG menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.4000 yang dialami oleh PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk., pada tahun 2019 dan nilai maximum sebesar 0.9500 yang dialami oleh PT. Adi Sarana Armada Tbk., PT. Blue Bird Tbk., dan PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk., pada tahun 2021. Nilai

RG rata-rata (mean) sebesar 0.718421 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.136156, jika nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi artinya data yang digunakan tidak terdapat kesenjangan antara nilai RG tertinggi yang dimiliki Oleh PT. Adi Sarana Armada Tbk., PT. Blue Bird Tbk., dan PT. Batavia Prosperindo Trans Tbk., dengan nilai RG terendah yang dimiliki oleh PT. Eka Sari Lorena Transport Tbk.

Pada data variabel CG menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.706338 yang dialami oleh PT. Steady Safe Tbk., pada tahun 2019 dan nilai maximum sebesar 0.980952 yang dialami oleh PT. Adi Sarana Armada Tbk., pada tahun 2019 sampai 2021. Nilai CG rata-rata (mean) sebesar 0.868557 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.064557, jika nilai rata-rata (mean) lebih besar dari standar deviasi artinya data yang digunakan tidak terdapat kesenjangan antara nilai CG tertinggi yang dimiliki Oleh PT. Adi Sarana Armada Tbk., dengan nilai CG terendah yang dimiliki oleh PT. Steady Safe Tbk.

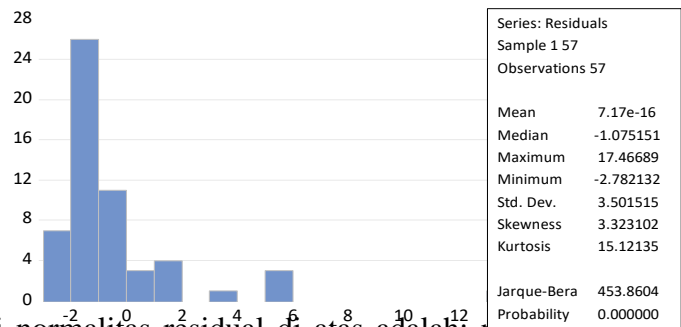
Pada data variabel TA menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -349.9350 yang dialami oleh PT. Express Transindo Utama Tbk., pada tahun 2019 dan nilai maximum sebesar 660.0920 yang dialami oleh PT. Blue Bird Tbk., pada tahun 2021. Nilai TA rata-rata (mean) sebesar 17.92616 dengan nilai standar deviasi sebesar 128.5769, jika nilai standar deviasi lebih besar dari standar deviasi rata-rata (mean) artinya data yang digunakan terdapat kesenjangan antara nilai TA tertinggi yang dimiliki Oleh PT. Steady Safe Tbk., dengan nilai TA terendah yang dimiliki oleh PT. Steady Safe Tbk.

### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Uji Normalitas**

Hasil Uji Normalitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 4.1 dibawah ini:

**Gambar 4. 1 Uji Normalitas**



Hasil uji normalitas residual di atas adalah: ~~hasil Jarque-Bera~~ sebesar 453,8604 dengan p value sebesar 0,0000 dimana  $< 0,05$  sehingga terima H1 atau yang berarti residual berdistribusi tidak normal.

### 4.3.1 Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini :

**Tabel 4.7 Uji Multikolinieritas**

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	45.94301	198.3342	NA
CFH	0.978391	2.000688	1.052994
RG	16.18808	37.34160	1.272806
CG	73.37514	240.2562	1.296948
TA	1.51E-05	1.081673	1.060687

*Sumber : olah data Eviews 12*

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas diatas variabel *Corporat financial hedging* (CFH), *Risk governance* (RG), *Corporate governance* (CG), *Tax avoidance* (TA) memiliki nilai  $VIF \leq 10$ . Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai VIF pada semua variabel lebih kecil dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa pada penelitian ini tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi.

### 4.3.2 Uji Autokorelasi

Hasil Uji Autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.8 dibawah ini :

**Tabel 4. 8 Uji Autokorelasi**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:  
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	1.189622	Prob. F(2,50)	0.3128
Obs*R-squared	2.589134	Prob. Chi-Square(2)	0.2740

*Sumber : olah data Eviews 12*

Hasil di atas menunjukkan dimana jika hipotesis dalam uji autokorelasi adalah (1) H0: Tidak ada autokorelasi, dan (2) H1: ada autokorelasi maka jika nilai p dari nilai Obs\*R-squared signifikan secara statistik (kurang dari 0.05) maka H0 ditolak. Hasil uji LM atas menunjukkan nilai p dari nilai Obs\*R-squared = 0,2740 signifikan secara statistik (lebih besar dari 0.05) maka H1 ditolak sedangkan H0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.

#### 4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.9 dibawah ini :

**Tabel 4.9 Uji Heterokedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.689957	Prob. F(4,52)	0.6022
Obs*R-squared	2.872728	Prob. Chi-Square(4)	0.5793
Scaled explained SS	4.665976	Prob. Chi-Square(4)	0.3233

*Sumber : olah data Eviews 12*

Hasil di atas menunjukkan dimana nilai p value yang ditunjukkan dengan nilai Prob. Chi square(4) pada Obs\*R-squared yaitu sebesar 0,5793. Oleh karena itu nilai p value  $0,5793 > 0,05$  maka model regresi bersifat homoskedastisitas atau kata lain tidak ada masalah asumsi non heterokedastisitas.

#### 4.4 Uji Persamaan Regresi Linear berganda

Adapun bentuk model regresi yang digunakan sebagai dasar bentuk fungsi linear, yakni :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = *Corporate Financial Hedging*

X2 = *Risk Governance*

X3 = *Corporate Governance*

X4 = *Tax Avoidance*

X5 = Keragaman Gender

$\alpha$  = Konstanta/Parameter

$\beta$  = Koefisien Regresi masing-masing variabel

$\varepsilon$  = Error term

**Tabel 4. 10 Uji Persamaan Regresi linear Berganda**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.096824	6.778127	-0.014285	0.9887
CFH	0.108661	0.989136	0.109855	0.9129
RG	4.330938	4.023441	1.076426	0.0286
CG	-0.531175	8.565929	-0.062010	0.0350
TA	-0.004308	0.003889	-1.107537	0.0273

*Sumber : olah data Eviews 12*

Berdasarkan tabel diatas maka nilai y dapat ditulis sebagai berikut:

$Y = - 0,096824(c) + 0,108661(X_1) + 4,3300938(X_2) - 0,531175(X_3) - 0,004308(X_4)$ . Maka nilai constanta sebesar  $- 0,096824$ , artinya variabel X1, X2, X3 dan X4 dianggap konstan dengan arah negatif. Nilai koefisien X1 sebesar 0,108661, sehingga variabel X1 akan mengalami kenaikan sebesar satu satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol. Nilai koefisien X2 sebesar 4,3300938, sehingga variabel X2 akan mengalami kenaikan sebesar satu



satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol. Nilai koefisien X3 sebesar  $-0,531175$ , sehingga variabel X3 akan mengalami penurunan sebesar satu satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol. Nilai koefisien X4 sebesar  $-0,004308$ , sehingga variabel X4 akan mengalami penurunan sebesar satu satuan dengan asumsi koefisien regresi variabel lain adalah nol.

#### 4. 5 Pengujian Hipotesis

**Tabel 4. 11 Hasil Uji Hipotesis**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.096824	6.778127	-0.014285	0.9887
CFH	0.108661	0.989136	0.109855	0.9129
RG	4.330938	4.023441	1.076426	0.0286
CG	-0.531175	8.565929	-0.062010	0.0350
TA	-0.004308	0.003889	-1.107537	0.0273
R-squared	0.630647	Mean dependent var		2.527509
Adjusted R-squared	0.605460	S.D. dependent var		3.579436
S.E. of regression	3.633694	Akaike info criterion		5.502008
Sum squared resid	686.5940	Schwarz criterion		5.681223
Log likelihood	-151.8072	Hannan-Quinn criter.		5.571657
F-statistic	0.585031	Durbin-Watson stat		1.541420
Prob(F-statistic)	0.674870			

*Sumber : olah data Eviews 12*

##### 4.5.1 Uji Koefisien Regresi (Uji T)

Nilai prob. t hitung dari variabel bebas CFH sebesar 0,9129 yang lebih besar dari 0,05 sehingga variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat NP pada alpha 5% atau dengan kata lain, *Corporate Financial Hedging* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Jadi pada taraf keyakinan 95%. Beda halnya dengan pengaruh variabel bebas RG sebesar 0,0286, TA sebesar 0.0273, dan

CG sebesar 0.0350 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa variabel bebas Corporate Governance, Tax Avoidance, dan Risk Governance berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan.

#### **4.5.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Pada tabel diatas nilai F sebesar 0.585031 dengan p value sebesar 0,674870 dimana  $> 0,05$  atau batas kritis penelitian, sehingga dapat disimpulkan menerima  $H_0$ . Menerima  $H_0$  dalam uji simultan berarti bahwa variabel bebas tidak mempengaruhi secara bermakna variabel terikat.

#### **4.5.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Nilai  $R^2$  yaitu antara 0-1 atau hasil yang didapatkan dikalikan dengan 100% jika nilainya mendekati 1 maka semakin baik. Sedangkan nilai  $R^2$  yang kecil mendekati 1 artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Pada tabel diatas nilai R-Squared sebesar 0.630647, maka dapat disimpulkan kontribusi dari variabel X1, X2, X3, X4 adalah 63,06%.

### **4.5 Pembahasan**

#### **4.5.1 Pengaruh Lindung Nilai Keuangan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel Lindung Nilai Keuangan memiliki tingkat signifikansi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa lindung nilai keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan

oleh Adam dan Ferndano (2006), Zamzamin, Haron, dan Othman (2021), menyatakan bahwa lindung nilai keuangan mendapatkan hasil positif dari hubungan *Corporate Financial Hedging* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak mendukung *agency theory* yang menyatakan bagaimana hubungan antara prinsip dan agen muncul, yaitu hubungan yang muncul ketika prinsipal meminta bantuan dari agen untuk melakukan transaksi tertentu. Dalam hal ini, prinsipal (pemberi pinjaman) mendelegasikan beban pembuktian kepada agen pengelola (manajer perusahaan) yang bersangkutan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pemegang saham tidak menggunakan hak pengendalinya untuk memerintahkan manajemen dalam melakukan kegiatan lindung nilai perusahaan dalam melindungi perubahan nilai atau perubahan arus kas termasuk aset, liabilitas, dan transaksi utang luar negeri. Kegiatan ini merupakan teknik manajemen risiko untuk mengatasi risiko perubahan nilai tukar mata uang asing dan lain sebagainya (Rahmanto dan Mariah 2022).

Perubahan kurs mata uang asing atau perubahan harga pasar ini dapat menimbulkan dua efek yang berbeda dimana yang pertama adalah terjaganya harga item yang dilindungi di pasar sehingga dapat meningkatkan laba dan yang kedua adalah jika harga item yang dilindungi di pasar tersebut memiliki nilai yang tinggi sehingga perusahaan dapat merugi. Perbedaan mata uang yang dimiliki tiap negara merupakan suatu keanekaragaman yang ada di dunia. Namun, perbedaan yang timbul tersebut menyebabkan kerugian bagi pihak perusahaan dan dapat menurunkan tingkat nilai perusahaan. Kerugian tersebut timbul dari fluktuasi kurs valuta asing. Fluktuasi kurs tersebut memberikan dampak langsung pada pendapatan penjualan, penetapan harga produk, serta tingkat laba ekspor dan impor. Aktivitas lindung nilai yang dilakukan perusahaan

berkontribusi terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari laba (Rahmanto dan Mariah 2022).

#### **4.5.2 Pengaruh *Risk Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Risk Governance* memiliki tingkat signifikansi positif. Hal ini menunjukkan bahwa *Risk Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dalam kegiatan tata kelola risiko yang dilakukan oleh perusahaan akan membawa citra yang baik bagi perusahaan dan hal ini dapat meningkatkan harga saham pada pasar modal. Erin dan Aribaba (2021), memandang tata kelola risiko sebagai pendekatan manajemen risiko terintegrasi yang mengidentifikasi dan menilai risiko kolektif yang mempengaruhi nilai perusahaan dan memastikan bahwa risiko tersebut dikelola dan dimitigasi secara komprehensif. Terlihat pada laporan tahunan perusahaan yang mendeskripsikan manajemen risiko dan juga mengimplementasikan solusi dari kegiatan yang dapat menimbulkan risiko pada perusahaan sehingga perusahaan menginformasikan risiko dan juga peningkatan dari risiko dalam pelaporan *Corporate Governanve* dan laporan tahunan agar risiko yang terjadi tidak meningkat pada tahun selanjutnya.

Penelitian ini mendukung Teori keagenan, menurut Jensen dan Meckling (1976) teori utama yang mendasari konsep good corporate governance adalah teori keagenan. Ketika manajer mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan pada pihak lain, terdapat hubungan keagenan antara kedua pihak. Teori keagenan mengemukakan hubungan antara principal (pemilik) dan agent (manajer) dalam hal pengelolaan perusahaan, dimana principal merupakan suatu entitas yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada pihak agent (manajemen). Dalam studi Harrington et al. (2002), tata kelola risiko adalah pendekatan terintegrasi yang mengidentifikasi dan mengukur semua eksposur risikonya

termasuk risiko kompetitif dan operasional. Mereka berpendapat bahwa risiko harus dikelola sebagai pendekatan terpadu tunggal yang berbeda dengan pendekatan yang terfragmentasi terhadap manajemen risiko. Verbugge et al. (2003), menggambarkan tata kelola risiko sebagai pendekatan di seluruh perusahaan untuk mengelola semua struktur tanggung jawab total organisasi dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erin dan Aribaba (2021), Miccolis et al. (2003) menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan hasil positif dari *risk governance* dengan proxy *enterprise risk management* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Anton (2018) yang menyatakan tidak adanya hubungan signifikan positif dari *risk governance* terhadap nilai perusahaan.

#### **4.5.3 Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *Corporate Governance* memiliki tingkat signifikansi positif. Hal ini menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi stakeholder dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan. *Corporate governance* merupakan pedoman bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara *best practice*, dengan kata lain *Corporate governance* memiliki pengaruh signifikan yang kuat terhadap pelaporan GCG agar nilai perusahaan dapat meningkat dan memberikan image bahwa perusahaan tersebut dalam posisi stabil. Nilai perusahaan erat kaitannya dengan kinerja perusahaan dan citra perusahaan yang dapat dicapai dengan *Corporate governance* yang baik dan perilaku etis. Menurut teori pemangku kepentingan, manajemen adalah lembaga yang sah yang

dapat dipercaya untuk bertindak demi kepentingan masyarakat umum maupun pemangku kepentingan tertentu (Hadisurja dan Apriwenni 2020).

Penelitian ini mendukung Teori keagenan, Cintia (2016) menjelaskan hubungan keagenan (agency relationship) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut. Sedangkan Good Corporate Governance yang baik merupakan dasar dari proses dan mekanisme manajemen perusahaan berdasarkan hukum, peraturan dan etika bisnis (Marini et al. 2017). (Nio Grace Calvin, 2021) (Nio Grace Calvin, 2021) Dewan komisaris independen merupakan salah satu bagian dalam GCG, dimana anggota dewan independen dapat memberikan kontribusi yang signifikan dalam pengambilan keputusan dewan. Karena sifatnya yang independen, penilaian yang objektif dapat diberikan terhadap evaluasi kinerja dewan dan manajemen. Penilaian yang objektif menciptakan kesetaraan diantara berbagai kepentingan, sehingga kinerja manajemen yang meningkat dapat meningkatkan pula nilai perusahaan (Prasetyo, Julianto, dan Laela Ermaya 2020).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purbawangsa et al. (2020), dan Tarigan et al. (2019) dan Siew Yee, Sharoja Sapiei, dan Abdullah (2018) menunjukkan bahwa *Corporate governance* dengan proxy *Asean Corporate Governance Scorecard* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Priharta et al. (2021), yang mengemukakan hasil bahwa *Corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **4.5.4. Pengaruh *Tax avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel Tax avoidance memiliki tingkat signifikansi positif. Hal ini menunjukkan bahwa Tax avoidance berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dalam Mardiasmo (2018), disebutkan bahwa Penghindaran pajak merupakan upaya untuk meringankan beban pajak dengan tidak melanggar hukum. Pada kasus penyelundupan yang terjadi pada perusahaan Garuda Indonesia memberikan pengaruh pada harga saham ditahun 2018-2019 setelah kasus tersebut ditutup dan mendapatkan sanksi kepada pihak pelaku yaitu direktur utama. Sehingga banyak perusahaan melakukan penghindaran pajak guna untuk menghindari penyelundupan dan kecurangan *transfer pricing*. Penghindaran pajak merupakan strategi teknik penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan bagi wajib pajak karena tidak bertentangan dengan ketentuan perpajakan. Tujuan penghindaran pajak adalah untuk meminimalkan biaya dengan memastikan bahwa pajak dibayar, mungkin dengan memanfaatkan undang-undang yang ada dan mengerahkan upaya untuk memaksimalkan jumlah uang yang dikumpulkan setelah pajak (setelah pengembalian pajak).

Penelitian ini mendukung *agency theory* yang menyatakan agen harus mengambil tindakan yang wajar untuk kepentingan klien mereka dengan menggunakan pengetahuan secara profesional, kebijaksanaan, ketulusan, dan keadilan guna memimpin perusahaan. Penghindaran pajak oleh perusahaan untuk mengurangi beban pajak mencerminkan perilaku oportunistik manajer ketika memberi tahu investor, ini mencerminkan kepentingan pribadi manajer dengan memanipulasi pajak yang mengakibatkan informasi palsu dan kegiatan ini mempengaruhi pemegang saham, sehingga mengurangi informasi pelaporan keuangan perusahaan. Hal ini berpotensi menimbulkan asimetri informasi antara pemegang saham dan perusahaan (Gramatika dan Nugrahanto 2022). Semakin tinggi tingkat penghindaran pajak, semakin rendah nilai perusahaan (Saka dan Istighfa

2021). Penghindaran pajak cenderung meningkatkan biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan (Hanif & Ardiyanto, 2019). Ini menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif terhadap kegiatan penghindaran pajak oleh perusahaan, sebagai akibat dari tindakan oportunistik yang dilakukan oleh manajer.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yorke et al. (2016), dan Akbari et. al (2018), dengan proxy *Effective Tax Rate* (ETR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Siew Yee, Sharoja Sapiei, dan Abdullah (2018) yang menyatakan bahwa tax avoidance tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.