

PENGARUH PROFITABILITAS, TAX AVOIDANCE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX (CGPI) SEBAGAI VARIABEL INTERVENING.

Agung Diky Triscahyono¹, Dwi Orbaningsih², Mitha Endah Aprilia³

¹²³Jurusan Akuntansi, Universitas Gajayana, Malang, Indonesia

Email: ³|mitha_endah@unigamalang.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, *Tax Avoidance*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai variabel *Intervening*. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019. Pada penelitian ini pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* untuk menentukan sampel dari 22 perusahaan sebagai populasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dengan program SEM – PLS versi 7.0 untuk *Microsoft Windows*. Hasil Penelitian Menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Corporate Governance Perception Index*. Sedangkan Ukuran perusahaan, *Tax avoidance* berpengaruh terhadap *Corporate Governance Perception Index*. Profitabilitas, *Tax avoidance*, *Corporate Governance Perception Index* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham. Profitabilitas, *Tax avoidance* dan Ukuran Perusahaan secara bersama sama tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan *Corporate Governance Perception Index* sebagai variabel *intervening*.

Kata Kunci : Profitabilitas, *Tax Avoidance*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham dengan *Corporate Governance Perception Index*

Abstract

The purpose of this study was to examine the effect of Profitability, Tax Avoidance, and Company Size on Stock Prices with the Corporate Governance Perception Index (CGPI) as the Intervening variable. The sample in this study is a state-owned company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2019. In this study, the sample was taken using purposive sampling method to determine a sample of 22 companies as the population. The analytical method used in this research is descriptive statistical analysis with SEM – PLS version 7.0 program for Microsoft Windows. The results of the study show that profitability has no effect on the Corporate Governance Perception Index. While the size of the company, tax avoidance has an effect on the Corporate Governance Perception Index. Profitability, Tax avoidance, Corporate Governance Perception Index have no effect on stock prices. While the size of the company affects the stock price. Profitability, tax avoidance and company size together have no effect on stock prices with the Corporate Governance Perception Index as an intervening variable.

Keywords: Profitability, Tax Avoidance, and Company Size on Stock Prices with Corporate Governance Perception Index

1. Pendahuluan

Kemajuan ekonomi, inovasi teknologi dan tingkat persaingan yang semakin tinggi mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja baik dibidang keuangan maupun di non keuangan. Tujuan dari suatu perusahaan untuk memperoleh profit atau laba demi kelangsungan perusahaan. Tujuan tersebut yang membuat adanya persaingan yang semakin kompetitif, hal ini membuat kinerja manajemen sangat diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan. Salah satu cara untuk mempertahankan perusahaan adalah dengan menarik investor untuk berinvestasi diperusahaan, investasi tersebut dapat menjadi tambahan modal atau dana bagi perusahaan.

Pengukuran atas nilai perusahaan sangat diperlukan yang berdampak pada pemegang saham. Salah satu tolak ukur kinerja keuangan perusahaan yaitu harga saham. Menurut Rizkiyanto dan Martoatmodjo dalam Yunita dan Dina (2018) menyatakan bahwa harga saham menjadi indikator tolak ukur kinerja manajemen perusahaan. Harga saham adalah harga dari saham yang diperdagangkan di pasar modal dan dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan saham, dalam arti lain harga saham akan bergerak searah dengan kinerja perusahaan, jika kinerja perusahaan baik maka harga saham akan naik begitu pula sebaliknya. Harga saham dapat dipengaruhi dari faktor internal dan faktor eksternal. Salah satu faktor internal yaitu profitabilitas, *tax avoidance*, dan GCG (*Good Corporate Governance*).

Para investor dalam berinvestasi mengharapkan suatu *return* terhadap perusahaan. Peran manajemen sangat diperlukan menghasilkan *return*, *return* dapat dinilai dari perusahaan dalam memperoleh, mengelola, mempertahankan sumber daya, dan kemampuan menciptakan *value added* dari sumber daya milik, sumber daya tersebut terdiri dari *tangible assets* (asset berwujud) dan *intangible assets* (asset tidak berwujud). Dengan adanya berbagai perusahaan luar Indonesia yang berkiprah di bursa Indonesia mengharuskan perusahaan dalam negeri untuk semakin meningkatkan nilai (*value*) dan kinerja (*performance*) perusahaannya guna menghadapi persaingan yang semakin ketat. Tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut Agus (2019) menyatakan bahwa salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan untuk memprediksi harga saham yaitu profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu ukuran dari rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE) dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi laba maka semakin tinggi pula *return* yang akan diterima oleh investor sehingga harga saham akan semakin tinggi.

Harga saham dipengaruhi jika ada permintaan saham yang meningkat, hal ini dapat terjadi jika kinerja perusahaan semakin meningkat, salah satunya dengan adanya peningkatan laba. Salah satu cara yang dapat meningkatkan laba dengan mengurangi biaya pajak. Alternatif yang dapat dilakukan dengan melakukan *tax planning* (perencanaan pajak) melalui tindakan penghindaran pajak (*tax avoidance*) atau dengan cara penggelapan pajak (*tax evasion*). Menurut Lim dalam Yunita dan Dina (2018) *tax avoidance* merupakan salah satu tindakan penghematan pajak sehingga menjadikan kewajiban pajak yang minimal dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan dan dilakukan secara legal tanpa melanggar ketentuan perundang-undangan. Sedangkan *tax evasion* adalah penggelapan pajak yang melanggar undang-undang. Dengan adanya *tax avoidance* diharapkan biaya pajak akan semakin kecil sehingga laba yang dihasilkan akan semakin tinggi.

Pada tahun 2018 harga saham mengalami penurunan, sehingga banyak perusahaan yg secara tidak langsung mengalami penurunan kinerja. Hal ini berlaku pula untuk perusahaan BUMN yg terdampak dengan turunnya harga saham hal ini diungkapkan oleh Analisis Phintraco Sekuritas Valdy Kurniawan mengatakan, yang menjadi pemberat IHSG adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di sektor konstruksi dan properti serta perbankan. Ia mengatakan, jika dilihat dari penurunan harga saham secara year to date, maka emiten-emiten BUMN dari sektor konstruksi dan properti-lah yang melemah paling signifikan. BUMN yg masuk dalam cipi diharapkan dapat menjaga stabilitas kinerja keuangan sehingga tidak terlalu berdampak pada turunnya harga saham, yg didukung dengan beberapa variabel yg diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Menurut Agoes (2011) *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur hubungan dewan komisaris, peran direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. GCG berperan penting untuk menjaga konsistensi, eksistensi dan loyalitas dari masyarakat kepada perusahaan. Implementasi GCG sendiri dalam suatu perusahaan, perlu adanya proses perencanaan yang menerapkan nilai-nilai yang membentuk budaya baru dalam rangka menata kelola perusahaan. Dengan penerapan GCG yang baik dalam suatu perusahaan, maka akan berdampak positif meningkatkan laba perusahaan. Dengan laba yang diperoleh, perusahaan mampu memberi deviden kepada para pemegang saham, mengembangkan perusahaan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan (Wahyuni *et al.*, 2015). Dengan pengelolaan yang baik maka kinerja keuangan yang juga akan semakin meningkat hal ini berdampak pada laba yang semakin, akan menarik para investor agar berinvestasi dalam bentuk saham atau instrumen keuangan lainnya. Saham ini akan menarik investor, karena investor akan mendapatkan capital gain (Halim, 2016)

Perusahaan yang memiliki potensi menjadi pertimbangan tersendiri bagi investor. Salah satunya dengan program CGPI (*Corporate Governance Perception Index*), dimana lembaga ini memberikan apresiasi dan pengakuan kepada perusahaan yang telah menerapkan *good corporate governance* dengan memberikan sertifikat CGPI *award* dan melabeli perusahaan sebagai perusahaan terpercaya. Program CGPI ini diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) yang bekerjasama dengan majalah SWA sebagai media publikasi. Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dan didesain untuk memacu perusahaan dalam meningkatkan kualitas penerapan *good corporate governance* melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi pada setiap prinsip pelaksanaan *good corporate governance*. Dengan adanya program investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang masuk dalam program tersebut, hal ini dikarenakan reputasi dinilai memiliki tata kelola yang baik. Dengan tata kelola perusahaan yang baik akan membantu meningkatkan kinerja keuangan sehingga laba yang diperoleh akan semakin tinggi, dimana berdampak pada *return* yang tinggi bagi investor. Hal ini dapat mempengaruhi nilai harga saham yang semakin meningkat.

Beberapa penelitian terdahulu tentang harga saham diantaranya Elina *et al* (2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap penerapan GCG. Tri *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa penghindaran pajak dan *net profit margin* berpengaruh terhadap harga saham. Noviananda dan Juliarto (2019) hasil penelitian menyatakan bahwa *Current Ratio* dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, serta tata kelola perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Ade dan Ida (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Suhartono *et al.* (2018) menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, CGPI berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan CGPI dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Indawati (2018) menyimpulkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Good Corporate Governance* (GCG). Dinda dan Sonja (2017) hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE secara signifikan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Zaki *et al.*, (2017) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Ukuran Perusahaan (UP) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara simultan. Kemudian, berdasarkan analisis parsial bahwa ROA dan UP berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Peningkatan kinerja sangat diperlukan agar harga saham tetap stabil, oleh karena itu pendeteksian atas aspek yang mempengaruhi harga saham sangat diperlukan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu dimana variabel GCG diprosikan dengan indek CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Oleh sebab itu penelitian ini membahas tentang Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan *Tax Avoidance* Terhadap Harga Saham dengan *Corporate Governance Perception Index* sebagai Variabel *Intervening* (pada perusahaan BUMN yang Masuk dalam CGPI tahun 2018-2019).

2. Metode

Pada penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan BUMN periode 2018-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 22 perusahaan. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2019, yang dapat diperoleh dengan mengakses www.idx.co.id. Data yang digunakan berupa *Earning After Tax* (EAT), aset, pembayaran pajak, dan index CGPI.

Teknik pengumpulan data pada penelitian saat ini dilakukan dengan teknik pengumpulan data dokumentasi dan studi pustaka. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data yang berhubungan dengan variabel penelitian, dimana data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan melalui *website* resmi IICD *Corporate Governace and Award* yaitu www.iicd.or.id.

- Menurut Susanti dan Saputra (2015) menyebutkan jika rumus untuk menghitung *return on assets* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

- Menurut Yudea (2018) menyebutkan jika rumus untuk menghitung *cash effective tax rate* (CETR) adalah sebagai berikut:

$$\text{CETR} = \frac{\text{Pembayaran pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$$

- Menurut Yudea (2018) menyebutkan jika rumus untuk menghitung ukuran perusahaan (*firm size*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

Pengujian penelitian yang dilakukan saat ini dilakukan dengan cara analisis jalur (*path analysis*). Teknik *structural equation modeling* (SEM) dapat melakukan pemodelan statistika yang melibatkan hubungan antar variabel dan juga model indikator secara simultan (Solimun, 2017: 95). Pemodelan persamaan struktural pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan pertama

$$\eta_2 = \beta_1\eta_1 + \gamma_3\xi_1 + \gamma_4\xi_2 + \zeta_2$$

Persamaan kedua

$$\eta_1 = \gamma_1\xi_1 + \gamma_2\xi_2 + \zeta_1$$

3. Hasil Dan Pembahasan

Berdasarkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* ditetapkan ada 16 sampel perusahaan dari 22 perusahaan yang terdaftar di BEI. Sehingga didapatkan sebanyak 32 sampel data dari 16 perusahaan dengan pengamatan selama 2 periode Deskripsi data pada penelitian ini dilihat dari nilai rata-rata, maksimum dan minimum dari variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, *tax avoidance*, GCG dan harga saham.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

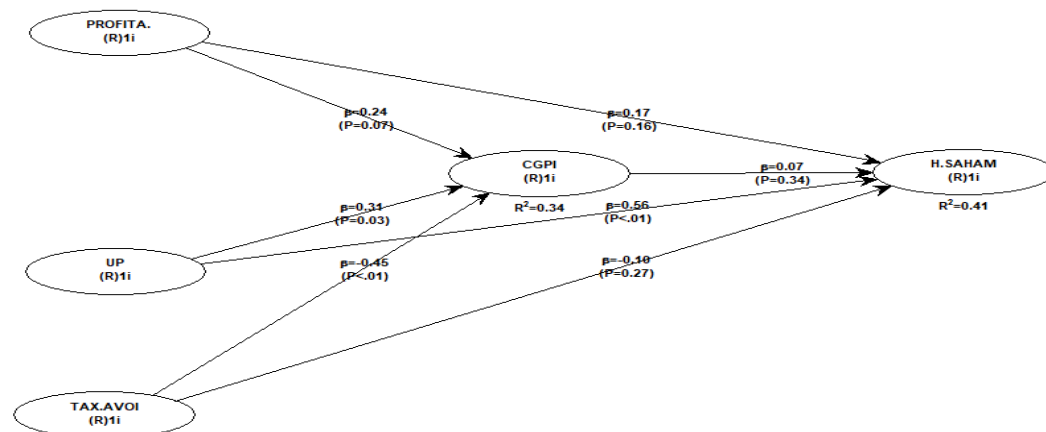
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFITABILITAS	32	,00087	,21185	,0427689	,04773663
TAX AVOIDANCE	32	,02540	,71784	,2922489	,15725133
UKURAN PERUSAHAAN	32	22,72119	34,88715	31,3617478	2,77804805
CGPI	32	1	4	2,50	1,459
HARGA SAHAM	32	198	12000	3464,50	3201,879
Valid N (listwise)	32				

Hasil analisis deskriptif tersebut memberikan informasi bahwa profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on asset* perusahaan yang listing dalam *corporate governance perception index* tahun 2018-2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,0008 yang dimiliki oleh PT Kimia Farma (Persero) Tbk, selanjutnya profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on asset* memiliki nilai maksimum sebesar 0,211 yang dimiliki oleh PT Bukit Asam Tbk. Rata-rata nilai profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on assets* perusahaan yang listing dalam *corporate governance perception index* tahun 2018-2019 sebesar 0,042. Nilai profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on assets* sebesar 0,042 artinya setiap Rp. 1,00 aset untuk kegiatan bisnis, perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar Rp. 0,042.

Variabel *tax avoidance* yang diukur dengan menggunakan *effective tax rate* (ETR) perusahaan yang listing dalam *corporate governance perception index* tahun 2018-2019 memiliki nilai minimum sebesar 0,025 yang dilakukan oleh PT Pembangunan Perumahan Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,717 yang dilakukan oleh PT Aneka Tambang Tbk. Rata-rata Variabel *tax avoidance* yang diukur dengan menggunakan *effective tax rate* (ETR) memiliki nilai sebesar 0,292. Semakin besar nilai *tax avoidance* (CETR) maka indikasi penghindaran pajak akan semakin rendah.

Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan log natural dari total aset perusahaan yang listing dalam *corporate governance perception index* tahun 2018-2019 memiliki nilai minimum sebesar 22,72 yang dimiliki oleh perusahaan PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk, selanjutnya nilai maksimum sebesar 34,88 yang dimiliki oleh PT Bank Rakyat Indonesia Tbk. Rata-rata nilai ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan log natural dari total aset perusahaan yang listing dalam *corporate governance perception index* tahun 2018-2019 sebesar 31,36. Menurut Setiawan dan Mahardika (2019) menyebutkan jika logaritma natural digunakan bertujuan untuk menyederhanakan jumlah aset yang kemungkinan mencapai nominal triliun rupiah tanpa merubah proporsi sebenarnya. Terdapat tiga kriteria untuk menilai ukuran perusahaan yaitu perusahaan berskala besar adalah perusahaan yang memiliki total aset lebih besar dari Rp. 10.000.000.000. Perusahaan berskala menengah adalah perusahaan yang memiliki total aset lebih besar dari Rp. 1.000.000.000 dan kurang dari Rp. 10.000.000.000. Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki total aset paling banyak Rp 1.000.000.000 (Saemargani, 2015).

Variabel harga saham perusahaan yang listing dalam *corporate governance perception index* tahun 2018-2019 memiliki nilai minimum sebesar 198 yang dilakukan oleh PT Bank BRI Agro TBK, sedangkan nilai maksimum sebesar 12.000 yang dilakukan oleh PT Semen Indonesia Tbk. Rata-rata harga saham perusahaan yang listing dalam *corporate governance perception index* tahun 2018-2019 sebesar 3464,50.



Gambar 1. Hasil Path Analysis

Output path coefficients and p-value

Path coefficients					
	PROFITTA.	UP	TAX.AVOI	CGPI	H.SAHAM
PROFITTA.					
UP					
TAX.AVOI					
CGPI	0.243	0.305	-0.452		
H.SAHAM	0.167	0.558	-0.105	0.073	

P values					
	PROFITTA.	UP	TAX.AVOI	CGPI	H.SAHAM
PROFITTA.					
UP					
TAX.AVOI					
CGPI	0.066	0.027	0.002		
H.SAHAM	0.157	<0.001	0.269	0.337	

Gambar 2. Hasil uji hipotesis *direct*

Model empirik variabel *corporate governance perception index* adalah sebagai berikut:
 $\eta_1 = \gamma_1\xi_1 + \gamma_2\xi_2 + \gamma_3\xi_3 + \zeta_1 \rightarrow 0,243 \xi_1 + 0,305 \xi_2 - 0,452 \xi_3$

Pengaruh profitabilitas terhadap CGPI menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar 0,243 dengan nilai *p-value* 0,066. Nilai *p-value* 0,066 > 0,05 maka dapat disimpulkan jika profitabilitas tidak berpengaruh terhadap CGPI. Sehingga hipotesis pertama (H-1) yang menyatakan jika profitabilitas berpengaruh CGPI, ditolak. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap CGPI menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar 0,305 dengan nilai *p-value* 0,027. Nilai *p-value* 0,027 < 0,05 maka dapat disimpulkan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap CGPI. Sehingga hipotesis kedua (H-2) yang menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap CGPI diterima. Pengaruh *tax avoidance* terhadap CGPI menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar -0,452 dengan nilai *p-value* 0,002. Nilai *p-value* 0,002 < 0,05 maka dapat disimpulkan jika *tax avoidance* berpengaruh terhadap CGPI. Sehingga hipotesis ketiga (H-3) yang menyatakan jika *tax avoidance* berpengaruh terhadap CGPI, diterima.

Model empirik variabel harga saham adalah sebagai berikut:
 $\eta_2 = \beta_1\eta_1 + \gamma_3\xi_1 + \gamma_4\xi_2 + \gamma_5\xi_3 + \zeta_2 \rightarrow 0,073\eta_1 + 0,167\xi_1 + 0,558\xi_2 - 0,105\xi_3$

Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar 0,167 dengan nilai *p-value* 0,157. Nilai *p-value* 0,157 > 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan jika profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis keempat (H-4) yang menyatakan jika profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham, ditolak. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar 0,558 dengan nilai *p-value* 0,001. Nilai *p-value* 0,001 < 0,05 maka dapat disimpulkan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis kelima (H-5) yang menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham, diterima.

Pengaruh *tax avoidance* terhadap harga saham menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar -0,105 dengan nilai *p-value* 0,269. Nilai *p-value* 0,269 > 0,05 maka dapat disimpulkan jika *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis keenam (H-6) yang menyatakan jika *tax avoidance* berpengaruh terhadap harga saham, ditolak.

Pengaruh CGPI terhadap harga saham menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar 0,073 dengan nilai *p-value* 0,337. Nilai *p-value* 0,337 > 0,05 maka dapat disimpulkan jika CGPI tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga hipotesis ketujuh (H-7) yang menyatakan jika CGPI berpengaruh terhadap harga saham, ditolak

Indirect effects for paths with 2 segments					
	PROFITTA	UP	TAX.AVOI	CGPI	H.SAHAM
PROFITTA					
UP					
TAX.AVOI					
CGPI					
H.SAHAM	0.018	0.022	-0.033		
Number of paths with 2 segments					
	PROFITTA	UP	TAX.AVOI	CGPI	H.SAHAM
PROFITTA					
UP					
TAX.AVOI					
CGPI					
H.SAHAM	1	1	1		
P values of indirect effects for paths with 2 segments					
	PROFITTA	UP	TAX.AVOI	CGPI	H.SAHAM
PROFITTA					
UP					
TAX.AVOI					
CGPI					
H.SAHAM	0.444	0.429	0.396		

Gambar 3. Hasil uji *indirect*

Berdasarkan tabel diatas dapat ditarik kesimpulan jika pengaruh profitabilitas terhadap harga saham dengan CGPI sebagai variabel *intervening* menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar 0,018 dengan nilai *p-value* 0,444. Nilai *p-value* 0,444 > 0,05 maka dapat disimpulkan jika profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan CGPI sebagai variabel *intervening*. Sehingga *corporate governance perception index* bukan variabel *intervening*. Dapat disimpulkan jika penyebab CGPI bukan variabel *intervening* antara profitabilitas dengan harga saham, karena profitabilitas tidak berpengaruh terhadap CGPI (jalur 1), CGPI juga tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan jika hipotesis kedelapan (H-8) yang menyatakan jika variabel profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham melalui CGPI, ditolak.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham dengan CGPI sebagai variabel *intervening* menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar 0,022 dengan nilai *p-value* 0,429. Nilai *p-value* 0,429 > 0,05 maka dapat disimpulkan jika ukuran perusahaaa tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan CGPI sebagai variabel *intervening*. Sehingga CGPI bukan variabel mediasi/ *intervening*. Dapat disimpulkan jika penyebab CGPI bukan variabel *intervening* antara ukuran perusahaan dengan harga saham, karena ukuran perusahaan berpengaruh terhadap CGPI (jalur 1), selanjutnya CGPI tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan jika hipotesis kesembilan (H-9) yang menyatakan jika variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham melalui CGPI, ditolak.

Pengaruh *tax avoidance* terhadap harga saham dengan CGPI sebagai variabel *intervening* menghasilkan nilai koefisien jalur sebesar -0,033 dengan nilai *p-value* 0,396. Nilai *p-value* -0,033 > 0,396 maka dapat disimpulkan jika *tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan CGPI sebagai variabel *intervening*. Sehingga CGPI bukan variabel mediasi/ *intervening*. Dapat disimpulkan jika penyebab *corporate governance perception index* bukan variabel *intervening* antara *tax avoidance* dengan harga saham, karena *tax avoidance* berpengaruh terhadap CGPI (jalur 1), akan tetapi CGPI tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga dapat disimpulkan jika hipotesis kesepuluh (H-10) yang menyatakan jika variabel *tax avoidance* berpengaruh terhadap harga saham melalui CGPI, ditolak

4. Kesimpulan Dan Saran

- a. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap CGPI disebabkan karena tingkat kesadaran emiten yang berbeda dalam menerapkan *Good Corporate Governace*,

Manajemen perusahaan belum tertarik manfaat jangka panjang penerapan GCG karena merasa dapat berjalan tanpa GCG.

- b. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Corporate Governance Perception Index* hal ini dikarenakan perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *good corporate governance* yang lebih baik, sehingga semakin besar suatu perusahaan maka semakin baik pula penerapan GCG dalam perusahaan tersebut.
- c. *Tax avoidance* berpengaruh terhadap *Corporate Governance Perception Index*, jika *tax avoidance* dilakukan sebaik mungkin dan melibatkan komponen GCG yaitu dewan komisaris, dewan direksi dan komite audit semakin baik *tax avoidance* yang dilakukan maka penerapan GCG juga akan semakin baik pula.
- d. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham, jika semakin tinggi ROA perusahaan maka semakin baik pula pengelolaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga laba perusahaan akan semakin meningkat dan dapat mempengaruhi harga saham, dimana investor akan tertarik untuk berinvestasi
- e. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham, perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil, kebijakan tersebut akan berimplikasi terhadap prospek *cash flow* di masa yang akan datang.
- f. *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap harga saham, pada dasarnya *tax avoidance* dilakukan atas persetujuan pemegang saham, hal ini menjadi pertimbangan untuk pemegang saham dalam melakukan *tax avoidance* dapat menaikkan atau dapat menurunkan harga saham perusahaan.
- g. *Corporate governance perception index* tidak berpengaruh terhadap harga saham, karena program riset dan pemeringkatan terhadap penerapan *Corporate Governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA sebagai mitra media publikasi belum diketahui oleh investor secara luas, sehingga hasil pemeringkatan berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) belum menjadi acuan dalam mengambil keputusan investasi.
- h. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan *corporate governance perception index* sebagai variabel *intervening*, karena *corporate governance perception index* tidak bisa memediasi atau bukan variabel *intervening* antara profitabilitas dengan harga saham, karena profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *corporate governance perception index* (jalur 1), selanjutnya *corporate governance perception index* tidak berpengaruh terhadap harga saham
- i. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan *corporate governance perception index* sebagai variabel *intervening*. Sehingga *corporate governance perception index* bukan variabel mediasi/ *intervening*, karena *corporate governance perception index* tidak bisa memediasi atau bukan variabel *intervening* antara ukuran perusahaan dengan harga saham, karena ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *corporate governance perception index* (jalur 1), akan tetapi *corporate governance perception index* tidak berpengaruh terhadap harga saham.
- j. *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan *corporate governance perception index* sebagai variabel *intervening*. Sehingga *corporate governance perception index* bukan variabel mediasi/ *intervening*, karena *corporate governance perception index* tidak bisa memediasi atau bukan variabel *intervening* antara *tax avoidance* dengan harga saham, karena *tax avoidance* berpengaruh terhadap *corporate governance perception index* (jalur 1), akan tetapi *corporate governance perception index* tidak berpengaruh terhadap harga saham

Hasil penelitian saat ini diharapkan dapat memberikan informasi penelitian tentang pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *tax avoidance* terhadap harga saham dengan CGPI sebagai variabel *intervening*. Meskipun demikian, penelitian saat ini memiliki keterbatasan. Keterbatasan tersebut diharapkan dapat memberikan informasi untuk penelitian selanjutnya. Berikut ini keterbatasan dan saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti yang akan datang.

1. Peneliti saat ini menggunakan perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam IICG. Peneliti yang akan datang diharapkan untuk menggunakan perusahaan disektor lain. Penggunaan sampel perusahaan disektor lain, diharapkan dapat menunjukkan hasil yang berbeda.
2. Peneliti yang akan datang disarankan untuk menambah pengukuran variabel tambahan yang diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham, seperti EPS, ROE, dan lain sebagainya.
3. Penelitian ini menggunakan variabel *intervening* berupa CGPI, diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham

Daftar Pustaka

- Al Qaisi, dkk. 2016 . *Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange . International Journal of Business and Social Science* Vol. 7, No. 10
- Alfianti dan Andarini. 2017. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Indonesia* Vol. 8 No. 1 April 2017.
- Anonim Komite Nasional Kebijakan Governance. 2016. *Pedoman Tata Kelola Perusahaan yang Baik Good Corporate Governance (GCG) Code. E-Book. PT Electronic Data Interchange Indonesia.*
- Apriliansa, Reni. 2019. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan dan Dampaknya Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Bumh *Go Public* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). Universitas Pasundan Bandung. Skripsi.
- Asnaini, Elvira dan Yuningsih. 2016. *Pengaruh Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2011-2013.* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Bengkulu. Baabu Al-Ilmi Vol. 1 No.2
- Budiharjo. 2016. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Dan Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Peraih CGPI Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012).* Universitas Mercu Buana. *Jurnal TEKUN*. Vol. 7 No.1
- Durnev, A. dan E. H. Kim, *To Steal or Not to Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation, Working Paper, 2003*

- Elina, dkk. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Penerapan *Good Corporate Governance* Bisnis Syariah Bus Di Indonesia. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sabang Banda Aceh. Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia. Volume 3, No 2.
- Fauziah dan Rahman. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*. Fakultas Ekonomi Ull. Aplikasi Bisnis. Vol. 12 No. 9
- Fetri Setyo. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan profitabilitas terhadap *TimesLiness* dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Intervening. Universitas Jember. Tesis. 2018.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunarso. 2014. *Laba Akuntansi, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia*. Univesitas Merdeka Malang. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 18 No.2
- Halim, dkk. 2016. *Perpajakan*. Edisi 2. Jakarta Selatan: Salemba Empat
- Isditanadevi dan Puspaningsih. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas Dan Umur Listing Terhadap Kualitas Implementasi Good Corporate Governance*. Universitas Islam Indonesia. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.5 No.2
- Jestry J,dkk. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di LQ45 Periode 2012-2016. Jurnal EMBA Vol.5 No.2 Hal. 753 - 761
- Muammar, dkk. 2019. Determinan Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Kontruksi. Universitas Gajayana Malang. JRKA Volum 5 Issue Hal 11-30.
- Mulatsari, dkk. 2020. Pengaruh Tax Avoidance, Kepemilikan Institusi dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 4
- Noviananda dan Juliarto. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Governance* Terhadap Harga Pasar Saham. Diponegoro Journal Of Accounting Volume 8, Nomor 4, Tahun 2019, Halaman 1-12
- Saemargani. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas Perusahaan, Solvabilitas Perusahaan, Ukuran KAP, dan Opini Auditor terhadap Audit Delay. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Setiawan dan Mahardika. 2019. *Market to Book Value, Firm Size dan Profitabilitas Terhadap Pengambilan Keputusan Lindung Nilai*. Universitas Telkom. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol. 4 No. 1
- Solimun. 2017. *Metode Statistika Multivariat Pemodelan Persamaan Struktural (SEM) Pendekatan WarpPLS*. Malang: UB Press

Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R & D*. Bandung: Alfabeta