DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING *Volume 15, Nomor 3, Tahun 2026, Halaman 1-15*
http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting *ISSN (Online): 2337-3806*

PENGARUH *COMPANY TAX PLANNING* DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN

(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024)

Catherine Imanuela Shanita, Nur Cahyonowati[1]

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to analyze and empirically examine the effect of company tax planning proxied by capital intensity, inventory intensity, and leverage, as well as good corporate governance (GCG), proxied by audit committee meeting frequency and the proportion of independent commissioners, on financial performance as measured by Return On Assets (ROA). Firm size, firm age, firm growth, and auditor type were included as control variables. The population comprises all consumer cyclicals companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2024. Using a purposive sampling method, 147 firms were selected, yielding 660 firm-year observations (unbalanced panel). Secondary data from Bloomberg laboratory, financial statements and annual reports were analyzed using panel data regression with a Fixed Effect Model (FEM) approach, corrected with White Diagonal standard errors, processed in Eviews 13.

The results show that capital intensity and leverage each have a significant negative effect on financial performance, while inventory intensity, audit committee, and independent commissioners show no significant effect. Among the control variables, only firm growth has a significant positive effect. These findings suggest that financing structure decisions and capital intensity play a more dominant role than governance oversight mechanisms in shaping the financial performance of consumer cyclicals firms during 2019-2024. Theoretically, the results reinforce the relevance of tax shield theory in explaining the effect of debt on firm earnings, while also indicating that GCG mechanisms proxied by the audit committee and independent commissioners do not fully account for variation in financial performance within this research context. These findings are expected to inform management and investors in evaluating financing strategies and governance practices within the consumer cyclicals sector in Indonesia.

Keywords: Company Tax Planning, Good Corporate Governance, Return On Assets, Consumer Cyclicals.

PENDAHULUAN

Sektor *consumer cyclicals* dikenal sebagai kelompok industri yang sangat peka terhadap dinamika daya beli masyarakat dan kondisi perekonomian secara keseluruhan (Bursa Efek Indonesia, 2021). Ketika ekonomi melemah, konsumsi terhadap produk non-primer ikut menurun, sementara pada saat ekonomi membaik, permintaan terhadap produk sektor ini kembali meningkat (Alfi & Suwaidi, 2023; Tjhin et al., 2024). Kepekaan ini membuat kinerja keuangan perusahaan pada sektor tersebut, yang dalam penelitian ini diukur melalu *Return On Assets* (ROA), sangat rentan terhadap fluktuasi dari waktu ke waktu. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, ROA sektor *consumer cyclicals* berfluktuasi dari 0,22% pada 2018 menjadi 1,06% pada 2019, kemudian mengalami

[1] *Corresponding author*

penurunan drastis ke 0,00% pada 2020 akibat pandemi COVID-19, dan berangsur pulih hingga 1,27% pada 2023, sebelum turun kembali ke 1,09% pada 2024. Fluktuasi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak semata ditentukan oleh siklus ekonomi eksternal, tetapi juga oleh bagaimana faktor internal dikelola untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Dalam perspektif *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), manajemen sebagai *agent* bertugas mengoptimalkan sumber daya perusahaan demi kepentingan pemegang saham selaku *principal*, namun perbedaan kepentingan di antara keduanya berpotensi memicu perilaku oportunistik yang perlu diredam melalui mekanisme pengawasan. Sementara itu, *tax shied theory* (Modigliani & Miller, 1963) menjelaskan bahwa keputusan struktur pendanaan melalui utang berpotensi memberi manfaat penghematan pajak yang berdampak pada peningkatan laba. Kedua teori ini mendasari dua dimensi utama yang diuji dalam penelitian ini, yaitu *company tax planning* dan *good corporate governance* (GCG), yang dipandang sebagai faktor internal penting yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Company tax planning dipahami sebagai upaya terstruktur perusahaan untuk mengelola kewajiban perpajakannya secara efisien melalui strategi yang legal, dengan tujuan memaksimalkan arus kas setelah pajak (Ado et al., 2021). Mengacu pada kerangka Ado et al. (2021), penelitian ini memproksikan *company tax planning* melalui *capital intensity* yang menilai proporsi investasi perusahaan melalui aset tetap*, inventory intensity* yang menilai porsi aset yang tertanam dalam persediaan*,* dan *leverage* yang mencerminkan tingkat penggunaan utang perusahaan. Adapun GCG direpresentasikan melalui frekuensi rapat komite audit dan proporsi komisaris independen, yang secara berurutan diatur pada ketentuan POJK No. 55/POJK.04/2015 dan POJK No.33/POJK.04/2014, sebagai mekanisme pengawasan yang menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham (Mahrani & Soewarno, 2018).

Bukti empiris dari penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi terkait variabel yang diteliti terhadap kinerja keuangan. Pada *capital intensity*, Saif-alyousfi & Alsadan (2025) menemukan pengaruh positif signifikan, sedangkan Ado et al. (2021) menemukan pengaruh negatif signifikan. Pada *leverage*, Alabdulkarim et al. (2024) menemukan pengaruh negatif signifikan, berbanding terbalik dengan Arhinful & Radmehr (2023) yang menemukan pengaruh positif. Pada sisi GCG, Bazhair (2022) menemukan pengaruh positif frekuensi rapat komite audit terhadap kinerja keuangan, namun pada Jamiu et al. (2024) tidak ditemukan pengaruh signifikan. Inkonsistensi ini diduga muncul karena perbedaan konteks sektor, sistem tata kelola, serta adanya kecenderungan penelitian terdahulu yang menguji *company tax planning* dan GCG secara terpisah. Mengacu pada penelitian Ado et al. (2021), penelitian ini mengkaji kembali pengaruh *company tax planning* dan mengintegrasikannya dengan GCG terhadap kinerja keuangan dalam satu model secara simultan, serta menggunakan rentang waktu penelitian 2019-2024 untuk pengamatan kedua dimensi tersebut pada tiga fase siklus ekonomi yang berbeda.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan penjabaran teori yang digunakan dalam penelitian, penyajian kerangka pemikiran dalam menggambarkan hubungan antarvariabel, serta pengembangan hipotesis penelitian yang akan diuji

Agency Theory

Agency theory atau teori keagenan menggambarkan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara pemegang saham selaku *principal* dan manajer selaku *agent* yang diberi kewenangan mengambil keputusan atas nama *principal* (Jensen & Meckling, 1976). Sebagai pengelola perusahaan secara langsung, *agent* memiliki penguasaan informasi

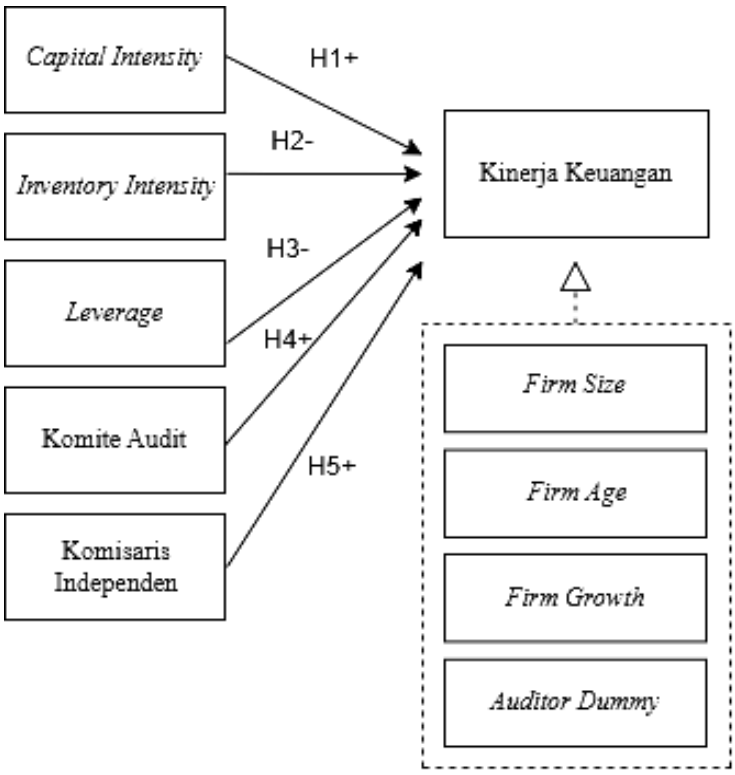
internal yang lebih lengkap dibandingkan *principal,* sehingga kesenjangan ini berpotensi memicu benturan kepentingan yang dapat menurunkan nilai dan kinerja keuangan perusahaan (Eisenhardt, 1989). Dalam konteks penelitian ini, *agency theory* menjadi landasan untuk menjelaskan kebutuhan perusahaan akan mekanisme pengawasan yang memadai atas proses pengambilan keputusan. Pada perusahaan modern, keputusan tersebut umumnya diwujudkan melalui implementasi *good corporate governance* (GCG) yang berjalan efektif, yang pada penelitian ini ditunjukkan melalui peran komite audit dan komisaris independen sehingga kepentingan pemegang saham dapat lebih terlindungi (Jensen & Meckling, 1976; Mahrani & Soewarno, 2018).

Tax Shield Theory

Tax shield theory atau teori pelindung pajak merupakan konsep fundamental yang berkembang dari teori struktur modal Modigliani & Miller (1963), yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan menciptakan penghematan pajak karena beban bunga yang dibayarkan bersifat dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak (*tax deductible*), sehingga dapat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan dan arus kas setelah pajak. DeAngelo & Masulis (1980) kemudian memperluas konsep ini dengan menunjukkan bahwa *tax shield* juga dapat diperoleh dari pengeluaran non-utang seperti biaya penyusutan aset tetap dan amortisasi, yang dikenal sebagai *non-debt tax shield* (NDTS), yang menjadi landasan bagi proksi *capital intensity* relevan dalam strategi *company tax planning*. Namun demikian, *tax shield theory* mengakui adanya titik optimal dalam penggunaan utang, di mana di luar titik tersebut biaya *financial distress* dapat menggerus manfaat *tax shield* yang diperoleh, sehingga dampak *leverage* terhadap kinerja keuangan dapat berbalik negatif (DeAngelo & Masulis, 1980; Arhinful & Radmehr, 2023).

Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Kinerja Keuangan

Investasi pada aset tetap dapat memberikan manfaat pajak melalui *non-debt tax shield* berupa beban penyusutan yang bersifat *tax deductible* terhadap penghasilan kena pajak (DeAngelo & Masulis, 1980). Semakin tinggi proporsi aset tetap, semakin besar pula potensi manfaat penghematan pajak yang diperoleh, sehingga mekanisme *tax shield* dari depresiasi diperkirakan lebih dominan dibandingkan dampak negatifnya (Ado et al., 2021). Inkonsistensi ditemukan pada penelitian Ado et al. (2021) yang berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan Saif-alyousfi dan Alsadan (2025) menemukan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini menunjukkan bahwa apabila peningkatan aset tetap tidak diikuti dengan peningkatan laba yang proporsional, besarnya aset justru dapat menurunkan tingkat pengembalian aset.

H1: *Capital Intensity* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

Pengaruh *Inventory Intensity* terhadap Kinerja Keuangan

Persediaan merupakan bagian dari aset yang digunakan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan, tetapi jumlah persediaan yang terlalu tinggi dapat menimbulkan biaya penyimpanan, risiko kerusakan dan keusangan, serta mengikat sumber daya perusahaan dalam bentuk modal kerja (Ado et al., 2021; Thi et al., 2025). Pada penelitian Ado et al. (2021) membuktikan *inventory intensity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara Abbas et al. (2020) menunjukkan adanya pengaruh pada kinerja keuangan. Peningkatan proporsi persediaan belum tentu secara langsung menyebabkan perubahan kinerja keuangan, ditinjau dari karakteristik kegiatan usaha *consumer cyclicals* yang cukup beragam, dengan mayoritas bergerak pada subsektor jasa konsumen.

H2: *Inventory Intensity* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Beban bunga atas utang secara fiskal dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak sehingga menciptakan penghematan pajak (Modigliani & Miller, 1963). Namun, manfaat tersebut tidak terlepas dari konsekuensi penggunaan utang secara optimalnya. Inkonsistensi pada penelitian Alabdulkarim et al. (2024) sebelumnya menunjukkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, namun Arhinful dan Radmehr (2023) menemukan adanya pengaruh positif *leverage* terhadap kinerja. Hal ini berpotensi disebabkan oleh teori *tax shield theory* yang mengakui adanya batas optimal dalam utang yang digunakan, di mana di atas titik tersebut biaya *financial distress* yang timbul justru akan melebihi manfaat pajak yang diperoleh (DeAngelo & Masulis, 1980).

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan

Komite audit dalam perspektif *agency theory* dapat membantu mengurangi konflik kepentingan yang disebabkan dari asimetri informasi *principal* dan *agent*, melalui fungsi pengawasan terhadap manajemen (Jensen & Meckling; Eisenhardt, 1980). Frekuensi rapat komite audit yang digunakan dalam penelitian menilai dari segi kesempatan anggota komite untuk melakukan pengendalian yang lebih aktif. Namun inkonsistensi yang ditemukan, di mana pada Bazhair (2022) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan Jamiu et al. (2024) menunjukkan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa

frekuensi rapat belum tentu sepenuhnya mencerminkan efektivitas pengawasan apabila tidak disertai faktor lain seperti kualitas dan kompetensi dari komite audit.

H4: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Komisaris independen merupakan bagian dari anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan kepentingan dengan manajamen maupun pemegang saham pengendali yang diharapkan dapat mengurangi konflik kepentingan dengan meningkatkan efektivitas pengawasan manajemen, mengacu pada teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976; KNKG, 2006). Proporsi komisaris independen yang digunakan pada penelitian belum menunjukkan hasil yang seragam, di mana penelitian Irmalia & Prasetyo (2020) menemukan hubungan positif terhadap kinerja keuangan, namun pada Junus et al. (2022) belum memberikan pengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen secara kualitatif belum tentu mencerminkan efektivitas pengawasan secara substantif.

H5: **Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024.**

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel penelitian beserta pengukuran dan model penelitian yang digunakan.

Variabel dan Pengukurannya

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Dependen		
Kinerja Keuangan	ROA (Y)	*Net Income / Total Assets*
Variabel Dependen		
Capital Intensity	CAPINT (X_1)	*Fixed Assets / Total Assets*
Inventory Intensity	INVINT (X_2)	*Inventory / Total Assets*
Leverage	LEV (X_3)	*Total Liability / Total Assets*
Komite Audit	AC (X_4)	Frekuensi Rapat Komite Audit
Komisaris Independen	IC (X_5)	Jumlah Komisaris Independen / Total Dewan Komisaris
Variabel Kontrol		
Firm Size	SIZE (C_1)	Ln(*Total Assets*)
Firm Age	AGE (C_2)	Tahun Penelitian – Tahun Pencatatan Perusahaan (IPO)
Firm Growth	GROWTH (C_3)	(Total Revenue t -Total Revenue t-1) / Total Revenue t-1
Auditor Dummy	AUDIT (C_4)	1 = KAP *Big Four*, 0 = KAP *Non-Big Four*

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian yakni seluruh perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2024. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sektor *consumer cyclicals* yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2024, serta perusahaan yang memiliki data keuangan, data *corporate governance*, serta data lain yang diperlukan pada minimal satu periode pengamatan. Dari kriteria tersebut, diperoleh 147 perusahaan dengan total 660 observasi perusahaan-tahun. Data berbentuk *unbalanced data panel* karena tidak seluruh perusahaan memiliki data yang lengkap pada setiap tahun selama periode penelitian.

Model Penelitian

Analisis data yang digunakan berbentuk data panel *unbalanced* yang bersumber dari basis data Bloomberg, laporan tahunan, dan laporan keuangan perusahaan. Pengolahan data diuji menggunakan aplikasi perangkat lunak *EViews 13.* Analisis dilakukan secara sistematis, dimulai dari analisis statistik deskriptif, dilanjutkan dengan uji pemilihan model estimasi terbaik melalui uji Chow dan uji Hausman, uji asumsi klasik ditinjau dari normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta dilanjutkan dengan uji hipotesis atas signifikansi simultan (uji F), koefisien determinasi (R^2), dan signifikansi parsial (uji t).

Adapun model regresi data panel yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Y_{it} = \alpha + \beta 1CAPINT_{it} + \beta 2INVINT_{it} + \beta 3LEV_{it} + \beta 4AC_{it} + \beta 5IC_{it} + \beta 6SIZE_{it} + \beta 7AGE_{it} + \beta 8GROWTH_{it} + \beta 9AUDIT_{it} + \varepsilon}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini disertakan rincian penarikan sampel penelitian, dan penjabaran komprehensif hasil analisis statistik data.

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria *purposive sampling*, digunakan 147 perusahaan sektor dengan hasil 660 observasi perusahaan-tahun. Sampel didominasi oleh perusahaan pada industri Jasa Konsumen (45 perusahaan), diikuti Perdagangan Retail (30 perusahaan) dan Pakaian & Barang Mewah (21 perusahaan).

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor *Consumer Cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024	163
2.	Dikurangi: Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan, data *corporate governance*, serta data lain yang diperlukan pada minimal satu periode pengamatan	(16)
3.	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	147
	Periode Penelitian	2019-2024
	Total Observasi Penelitian (*Unbalanced Data Panel*)	660

Sumber: Data yang Diolah, 2026

Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukan analisis, data penelitian terlebih dahulu melalui prosedur *winsorizing* pada batas persentil 5% dan 95% untuk mengatasi empat variabel yang teridentifikasi memiliki nilai *skewness* dan *kurtosis* ekstrem, yakni ROA, *leverage,* komite audit, dan *firm growth*, tanpa mengurangi jumlah observasi. Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif dari 660 observasi, meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari variabel dependen, independen, dan kontrol.

Variabel dependen kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan ROA memiliki rata-rata 0,0006 dengan standar deviasi 0,0739 dan rentang antara -0,1886 hingga 0,1266, yang menunjukkan adanya variasi kinerja keuangan antarperusahaan terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian aset yang positif atau negatif selama periode pengamatan. Selanjutnya, pada variabel independen dimensi *company tax planning, capital intensity* memiliki nilai minimum 0,0016, maksimum 0,9695, dan rata-rata 0,4057 dengan standar deviasi 0,2502, yang variasinya tergolong lebar dan mengindikasikan sebagian besar perusahaan dalam sampel (96,95%) mengalokasikan hampir seluruh asetnya pada aset tetap. *Inventory intensity* memiliki rata-rata 0,1802

dengan nilai minimum 0 dan maksimum 0,8473, yang menunjukkan bahwa rata-rata proporsi aset yang tertanam dalam persediaan sebesar 18,02% dan sebagian besar tidak terlalu bergantung pada persediaan. Sementara itu, *leverage* memiliki rata-rata 0,4552 dengan minimum 0,0748 dan maksimum 1,0989, yang menunjukkan bahwa tingkat penggunaan liabilitas relatif bervariasi antarperusahaan, lebih lanjut terdapat perusahaan dengan total liabilitas yang melebihi total aset.

Pada dimensi *good corporate governance* (GCG), frekuensi rapat komite audit mencapai rata-rata 4,9318 kali per tahun dengan rentang 2 hingga 11 kali, yang mengindikasikan jumlah anggota komite audit antarperusahaan cukup bervariasi dan mencerminkan adanya perbedaan struktur tata kelola sebagian besar perusahaan yang menyelenggarakan rapat sesuai kewajiban regulasi POJK No.55/POJK.04/2015. Sementara itu, proporsi komisaris independen memiliki rata-rata 0,4340, dengan minimum 0,25 dan maksimum 1,00, dengan standar deviasi relatif sempit (11,29%) yang menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen pada perusahaan sampel cenderung seragam, serta perusahaan secara umum telah memenuhi ketentuan minimum 30% sesuai POJK No.33/POJK.04/2014. Selanjutnya, menelaah variabel kontrol *firm size* memiliki rata-rata 27,7627 dengan standar deviasi 1,6940, dengan kecenderungan sektor didominasi oleh perusahaan dengan sumber daya relatif mapan. *Firm age* memiliki rata-rata 13,5682 tahun dengan rentang -2 hingga 45 tahun, dengan sebaran data 12,5630 cukup lebar dan relatif tinggi yang perlu memperhatikan populasi perusahaan karena berpotensi bias. *Firm growth* memiliki rata-rata 0,0691 dengan standar deviasi 0,3385, menunjukkan adanya variasi pertumbuhan perusahaan yang cukup besar selama periode pengamatan. Adapun variabel *auditor dummy* merupakan variabel dengan angka biner yang memiliki rata-rata 0,1985, yang menunjukkan bahwa sekitar 19,85% observasi menggunakan auditor *Big-Four*.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

No.	Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Dev.
1.	ROA (Y)	660	-0,1886	0,1266	0,0006	0,0739
2.	*Capital Intensity* (X_1)	660	0,0016	0,9695	0,4057	0,2502
3.	*Inventory Intensity* (X_2)	660	0,0000	0,8473	0,1802	0,1692
4.	*Leverage* (X_3)	660	0,0748	1,0989	0,4552	0,2775
5.	Komite Audit (X_4)	660	2,0000	11,0000	4,9318	2,1772
6.	Komisaris Independen (X_5)	660	0,2500	1,0000	0,4340	0,1129
7.	*Firm Size* (C_1)	660	22,0319	31,8452	27,7627	1,6940
8.	*Firm Age* (C_2)	660	-2,0000	45,0000	13,5682	12,5630
9.	*Firm Growth* (C_3)	660	-0,5632	0,8543	0,0691	0,3385
10.	*Auditor Dummy* (C_4)	660	0,0000	1,0000	0,1985	0,3992

Sumber: *Output E-Views 13*, 2026

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berikut ini merupakan ringkasan hasil pemilihan estimasi model regresi data panel pada Tabel 4 yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4
Ringkasan Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Jenis Uji	Pengujian	Nilai Statistik	Prob.	Hasil
Uji Chow	FEM vs CEM	475.567391	0,0000 (< 0,05)	*Fixed Effect Model* (FEM)
Uji Hausman	REM vs FEM	26.169269	0,0019 (< 0,05)	*Fixed Effect Model* (FEM)

Sumber: *Output EViews 13*, 2026

Penentuan model estimasi data panel dilakukan melalui uji Chow dan uji Hausman. Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya, Uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,0019 (< 0,05), yang berarti FEM juga lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM). Karena hasil uji Chow dan uji Hausman secara berurutan menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model estimasi data panel paling sesuai untuk penelitian ini, maka proses pemilihan model regresi data panel telah selesai pada tahap tersebut, dan langsung dilanjutkan dengan uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan kelayakan model regresi sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Pengujian meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil pengujian asumsi klasik disajikan sebagai berikut pada Tabel 5.

Tabel 5
Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Nilai Statistik	Prob.	Hasil
Normalitas (Jarque-Bera)	475.5098	0.000000	Prob. < 0.05 = Tidak Normal
Multikolinearitas (VIF)	Semua variabel < 10	-	VIF < 0,1 = Normal
Heteroskedastisitas (Glejser)	*Obs*R-squared* 74.03384	0.0000	Prob. < 0.05 = Ada Heteroskedastisitas yang diatasi dengan *White-Diagonal standard errors*
Autokorelasi (Durbin-Watson)	2.154542	-	Nilai DW mendekati 2 = Normal

Sumber: *Output EViews 13*, 2026

Uji Normalitas

Uji normalitas nilai Jarque-Bera memiliki kriteria bahwa residual dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian awal menunjukkan bahwa residual belum terdistribusi normal dengan nilai sebesar 0,00. (<0.05). Namun, dalam regresi panel dengan sampel besar dapat diatasi dengan *Central Limit Theorem* yang menjamin estimator tetap konsisten dan distribusinya mendekati normal secara asimtotik (N > 30), sehingga inferensi koefisien regresi tetap valid.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan menggunakan nilai *Centered Variance Inflaction Factors* (VIF). Hasil pengujian menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai *Centered VIF* di bawah 10. Nilai tertinggi terdapat pada *firm size* sebesar 1,339766, sedangkan nilai terendah terdapat pada *firm growth* sebesar 1,021853, yang kemudian disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen maupun kontrol dalam model.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser dengan meregresikan nilai absolut residual (ABS(RESID)) terhadap seluruh variabel penelitian. Hasil probabilitas menunjukkan bahwa *capital intensity* senilai 0,0051, serta *leverage* dan *firm growth* senilai 0,0000 (<0.05), yang mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas. Untuk mengatasi masalah tersebut, estimasi akhir dilakukan menggunakan *White Diagonal (heteroskedasticity-consistent covariance)* standar eror robust untuk heteroskedastitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistic Durbin-Watson. Berdasarkan pengujian autokorelasi dengan observasi sebanyak 660, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,154542, yang berada di sekitar angka 2. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model tidak mengalami gejala autokorelasi, baik positif maupun negatif, sehingga residual dalam model dapat dianggap bebas dari autokorelasi.

Uji Kelayakan Model dan Uji Hipotesis

Pengujian untuk kelayakan model dilakukan melalui uji signifikansi simultan (uji F) dan koefisien determinasi (R^2), sedangkan pengujian hipotesis dilakukan melalui uji signifikansi parsial (uji t) menggunakan estimasi *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *White Diagonal standard errors.* Ringkasan hasil pengujian disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6
Ringkasan Hasil Uji Kelayakan Model dan Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model	**Uji Signifikansi Simultan (F)**	***F-Statistics***	7.571266	***Prob(F-Statistics)***	0.000000
	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	***R-Squared***	0.699561	***Adjusted R-Squared***	0.607164
Uji Hipotesis (Uji t)	**Variabel**	***Coefficient***	***t-Statistics***	**Prob (0.05)**	**Hasil**
	C	0.049605	0.200544	0.8411	-
	Capital Intensity (H1)	-0.029158	-0.659918	0.5096	Ditolak
	Inventory Intensity (H2)	-0.150626	-5.710970	0.0000	Ditolak
	Leverage (H3)	-0.001061	-0.715795	0.4744	Diterima
	Komite Audit (H4)	0.046985	1.344400	0.1794	Ditolak
	Komisaris Independen (H5)	0.002471	0.274826	0.7836	Ditolak

Sumber: *Output E-Views 13*, 2026

Uji Signifikansi Simultan (uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh simultan seluruh variabel independen serta variabel kontrol terhadap variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan perolehan nilai *F-statistic* sebesar 7.571266 dengan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0.000000, yang berarti variabel independen *capital intensity, inventory intensity, leverage,* komite audit, dan komisaris independen, serta variabel kontrol *firm size, firm age, firm growth,* dan *auditor dummy* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA pada model penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R-squared* ditemukan sebesar 0,607164, yang berarti sebesar 60,72% kombinasi variabel independen untuk *capital intensity, inventory intensity, leverage,* komite audit, dan komisaris independen serta variabel kontrol *firm size, firm age, firm growth,* dan *auditor dummy* mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA pada model penelitian. Sedangkan, sisanya sebesar 39,28% dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang tidak diikutsertakan dalam penelitian.

Uji Parsial (Uji t)

Uji signifikan parsial bertujuan untuk menilai pengaruh parsial tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil regresi FEM dengan standar

error *White Diagonal*, variabel *capital intensity* dan *leverage* memiliki nilai probabilitas masing-masing sebesar 0,0051 dan 0,0000 ($p < 0.05$), sehingga berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, *inventory intensity,* komite audit, dan komisaris independen memiliki nilai probabilitas berturut-turut sebesar 0,5096 dengan koefisien regresi negatif -0,029158, 0,4744 dengan koefisien regresi negatif sebesar -0,001061, dan 0,1794 ($p > 0.05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pada variabel kontrol *firm size, firm age,* dan *auditor dummy* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan *firm growth* dengan probabilitas 0,0000 dan koefisien regresi 0,065287 berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Interpretasi masing-masing hipotesis dijelaskan sebagai berikut.

Pengaruh *Capital Intensity* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan *capital intensity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, sehingga H1 tidak didukung. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi proporsi aset tetap terhadap total aset, semakin rendah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari keseluruhan asetnya (Ado et al., 2021). Tingginya investasi aset tetap dapat meningkatkan beban penyusutan dan menyebabkan aset tidak selalu menghasilkan pendapatan yang sebanding, terutama pada sektor *consumer cyclicals* yang sensitif terhadap perubahan permintaan. Hasil ini tidak sejalan dengan *tax shield theory* yang menjelaskan bahwa beban penyusutan dapat berfungsi sebagai *non-debt tax shield* dan berpotensi meningkatkan laba setelah pajak (Modigliani & Miller, 1963; DeAngelo & Masulis, 1983). Namun, temuan penelitian menunjukkan bahwa manfaat penghematan pajak tersebut belum mampu mengimbangi beban dan risiko investasi pada aset tetap. Hasil ini didukung dengan temuan Ado et al. (2021), tetapi berbeda dengan Saif-alyousfi dan Alsadan (2025).

Pengaruh *Inventory Intensity* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *inventory intensity* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sehingga H2 tidak didukung. Secara teoritis, persediaan yang berlebihan berpotensi menimbulkan biaya penyimpanan, risiko penurunan nilai akibat keusangan, serta adanya pengikatan modal kerja yang tidak produktif, yang dalam penelitian ini tidak cukup material untuk menghasilkan perubahan yang konsisten dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA (Ado et al., 2021). Karakteristik dari sektor *consumer cyclicals* di mana mayoritas bergerak di bidang industri jasa, membuat persediaan bukan merupakan komponen operasional yang signifikan karena heterogenitas komposisi sampelnya. Hasil ini konsisten dengan Ado et al. (2021) yang memperkuat argumen bahwa pengaruh variabel ini sangat bergantung pada konteks industri dan karakteristik operasional perusahaan, sedangkan hasil ini berlawanan dengan penelitian Abbas et al. (2020) dan Naz et al. (2022) yang positif dan signifikan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H3 diterima. Artinya, semakin tinggi penggunaan utang dalam struktur pendanaan, semakin rendah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Utang dapat menghasilkan *interest tax shield,* namun manfaat penghematan pajaknya belum mampu mengimbangi beban bunga, risiko gagal bayar, dan potensi *financial distress.* Temuan ini turut mendukung *tax shield theory* (DeAngelo & Masulis, 1983) yang mengakui adanya batas optimal penggunaan utang. Ketika *leverage* melebihi tingkat optimal, biaya dan risiko yang timbul dapat menggerus manfaat *tax shield* dan relevan bagi sektor *consumer cyclicals* yang memiliki profitabilitas sensitif terhadap fluktuasi ekonomi. Hasil ini sejalan dengan Alabdulkarim et al. (2024), namun tidak didukung oleh Arhinful & Radmehr (2023).

Pengaruh Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H4 tidak didukung. Secara ekonomi, frekuensi rapat tidak terbukti menghasilkan perubahan yang berarti pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator kuantitatif ditinjau dari frekuensi rapat yang tinggi tidak selalu mencerminkan efektivitas pengawasan apabila tidak didukung oleh faktor kualitatif seperti kualitas pembahasan atau kompetensi anggota, serta tindak lanjut permasalahan yang ditemukan (Junus et al., 2022). Secara teoritis, penelitian ini menunjukkan bahwa *agency theory* belum sepenuhnya didukung dalam konteks pengukuran hanya melalui frekuensi rapat komite audit, karena rapat komite audit lebih bersifat prosedural dan formalitas, sehingga tidak otomatis meningkatkan kualitas pengambilan keputusan manajemen yang tercermin pada kinerja keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Bazhair (2022), tetapi berbeda dengan Jamiu et al. (2024) yang menunjukkan hasil positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan ROA, sehingga H5 tidak didukung. Secara teoritis, hasil ini menunjukkan bahwa *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976) belum dapat sepenuhnya mendukung keberadaan komisaris independen secara struktural belum tentu menjamin efektivitas fungsi monitoring terhadap manajemen, yang juga dapat dipengaruhi oleh kompetensi, independensi aktual, dan keterlibatan pengambilan keputusan dalam konteks *two-tier board* di Indonesia (Mahrani & Soewarno, 2018). Hasil ini sejalan dengan Junus et al. (2022) dan Bhagat & Black (2002) yang juga tidak menemukan pengaruh signifikan, tetapi berbeda dengan Irmalia & Prasetyo (2020). Pada sektor *consumer cyclicals,* pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan juga dapat tertutup oleh pengaruh eksternal seperti kondisi makro ekonomi, tren konsumsi, serta periode penelitian.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *company tax planning* yang diproksikan melalui *capital intensity, inventory intensity,* dan *leverage,* serta mekanisme GCG, yang diproksikan melalui frekuensi rapat komite audit dan proporsi komisaris independen, terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA pada 147 perusahaan sektor *consumer cyclicals,* yang terdaftar di BEI periode 2019-2024, dengan 660 observasi (*unbalanced data* panel). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital intensity* dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan *inventory intensity,* komite audit, dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. hanya *firm growth* yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara *firm size, firm age,* dan *auditor dummy* tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan aset tetap dan mekanisme pendanaan menggunakan utang belum mampu meningkatkan kinerja keuangan, sementara indikator kuantitatif mekanisme GCG belum cukup mencerminkan efektivitas pengawasan perusahaan. Secara teoritis, hasil penelitian menunjukkan bahwa manfaat penghematan pajak melalui *tax shield* tidak selalu menghasilkan peningkatan kinerja keuangan apabila disertai beban investasi dan risiko keuangan yang lebih besar. Sementara itu, keberadaan mekanisme pengawasan melalui komite audit dan komisaris independen belum sepenuhnya menjamin pengurangan konflik keagenan dan peningkatan kinerja sesuai teori keagenan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu dipertimbangkan dalam menginterpretasikan hasil penelitian, meliputi:

1. Proksi kuantitatif komite audit dalam penelitian hanya menggunakan frekuensi rapat komite audit, yang belum menggambarkan dari segi kualitatif pengawasan.
2. Kinerja keuangan hanya diproksikan menggunakan ROA dan belum mencerminkan perspektif kinerja keuangan lain seperti ROE atau nilai perusahaan.
3. Penggunaan variabel independen komisaris independen belum mempertimbangkan perbedaan struktur dewan untuk sistem penerapan *two-tier* di Indonesia dengan *one-tier* yang menjadi rujukan penelitian.
4. Data keuangan penelitian hanya bersumber dari basis data pihak ketiga Laboratorium *Bloomberg*, yang berpotensi berbeda skala perhitungannya.

Saran

Dari temuan dan keterbatasan penelitian yang ada, saran pada penelitian berikutnya yang dapat menjadi pertimbangan adalah sebagai berikut:

1. Memperluas cakupan sampel dan periode ke sektor lain, atau melakukan studi komparatif antarsektor untuk menguji konsistensi temuan penelitian.
2. Mengembangkan proksi komite audit dengan mengombinasikan frekuensi rapat, keahlian keuangan anggota, dan tingkat independensi anggota.
3. Menambah variabel kontrol makroekonomi seperti tingkat inflasi atau pertumbuhan PDB, serta analisis komparasi antarperiode sebagai pengendali ekonomi eksternal.
4. Menambah proksi kinerja keuangan tambahan seperti ROE atau Tobin's Q sebagai analisis sensitivitas untuk menguji konsistensi temuan.

REFERENSI

Abbas, D. S., Eksandy, A., & Mulyadi, M. (2020). Economic Performance of Indonesian Manufacturing Companies With Factors. *International Journal Of Science*, *Vol. 1*(No. 4). http://ijstm.inarah.co.id

Ado, B., Rashid, N., Mustapha, U. A., & Lateef, S. A. (2021). The Impact of Corporate Tax Planning on the Financial Performance of Listed Companies in Nigeria. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, *29*(2), 273–297. https://doi.org/10.31436/ijema.v29i2.821

Alabdulkarim, N., Kalyanaraman, L., & Alhussayen, H. (2024). The impact of firm size on the relationship between leverage and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Humanities and Social Sciences Communications*, *11*(1), 1–12. https://doi.org/10.1057/s41599-024-04211-x

Alfi, M. A. D. W., & Suwaidi, R. A. (2023). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Cyclicals Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal E-Bis*, *7*(2), 647–658. https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i2.1313

Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, *13*(4), 1–22. https://doi.org/10.1177/21582440231204099

Armstrong, C. S., Blouin, J. L., & Larcker, D. F. (2012). The incentives for tax planning. *Journal of Accounting and Economics*, *53*(1), 391–411. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2011.04.001

Baltagi, B. H. (2005a). *Econometrics Analysis of Panel Data* (3rd ed.). John Wiley & Sons Inc.

Bazhair, A. H. (2022). Audit committee attributes and financial performance of Saudi non-financial listed firms. *Cogent Economics and Finance*, *10*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2127238

Bhagat, S., & Black, B. S. (2002). The Non-Correlation Between Board Independence and Long-Term Firm Performance. *Journal of Corporation Law*, *27*, 231–274. https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.133808

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th Edition). Cengage Learning.

Bursa Efek Indonesia. (2021). *Klasifikasi IDX Industrial Classification (IDX-IC)*. Bursa Efek Indonesia. Www.Idx.Co.Id. https://www.idx.co.id

Coad, A., Segarra, A., & Teruel, M. (2013). Like Milk or Wine: Does Firm Performance Improve with Age? *Structural Change and Economic Dynamics*, *24*, 173–189. https://doi.org/10.1016/j.strueco.2012.07.002

DeAngelo, H., & Masulis, R. W. (1980). Optimal capital structure under corporate and personal taxation. *Journal of Financial Economics*, *8*(1), 3–29. https://doi.org/10.1016/0304-405X(80)90019-7

Deniza, R., Wahyuni, S., Wibowo, H., & Pandansari, T. (2023). PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROPORSI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, FREKUENSI RAPAT DEWAN KOMISARIS DAN LATAR BELAKANG PENDIDIKAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, *2*(4), 567–577.

Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory : An Assessment and Review Linked references are available on JSTOR for this article : Agency Theory : An Assessment and Review. *Academy of Management*, *14*(1), 57–74.

Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.

Francis, J. R. (2004). What Do We Know About Audit Quality? *The British Accounting Review*, *36*(4), 345–368. https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.09.003

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*.

Graham, J. R. (2000). How big are the tax benefits of debt? *Journal of Finance*, *55*(5), 1901–1941. https://doi.org/10.1111/0022-1082.00277

Graham, J. R., & Tucker, A. L. (2006). Tax shelters and corporate debt policy. *Journal of Financial Economics*, *81*(3), 563–594. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.09.002

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *MULTIVARIATE DATA ANALYSIS EIGHTH EDITION*. www.cengage.com/highered

Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, *50*(2), 127–178. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002

Ifoastri, M., Bagus Nur Cahyo, T., & Ngesti Rahayu, Y. (2020). ROLE OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT, CAPITAL INTENSITY IN AFFECTING THE PROFITABILITY OF MANUFACTURING COMPANY. *European Journal of Economic and Financial Research*, *4*(3), 1–13. https://doi.org/10.46827/ejefr.v4i3.907

Irmalia, E. A., & Prasetyo, K. (2020). Product Market Competition, and Firm Performance. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, *13*(4), 848–868. www.ijicc.net

Isticha Noor, F., Triyono, F. (2024). *PENGARUH CAPITAL INTENSITY, LEVERAGE, LIKUIDITAS, TAX TO BOOK RATIO DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022)* (Vol. 22, Number 3). https://doi.org/10.29062/mahardika.v22i3.955

Jaffar, R., Mardinah, D., & Ahmad, A. (2023). Corporate Governance and Voluntary Disclosure Practices: Evidence from a Two Tier Board Systems in Indonesia. *Jurnal Pengurusan Universiti Kebanggaan Malaysia (UKM Journal of Management)*, *67*.

Jamiu, M., Rashid, N., & Mohammed, I. A. (2024). Do Audit Committee Attributes Impact Firm Performance: Evidence from the Nigerian Stock Exchange. *Economic Studies*, (7), 105–118.

Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. In *American Economic Review* (Vol. 76, Number 2). https://doi.org/https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.99580

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, *3*(4), 305–360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Junus, O., Nasih, M., Anshori, M., & Harymawan, I. (2022). Politically connected independent board and firm performance. *Cogent Economics and Finance*, *10*(1). https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2069638

Keuangan, O. J. (2014). *Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. Otoritas Jasa Keuangan.

Keuangan, O. J. (2015). *Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*. Otoritas Jasa Keuangan.

Khan, M. J., Saleem, F., & Ud Din, S. (2024). Nexus between boardroom independence and firm financial performance: evidence from South Asian emerging market. *Humanities and Social Sciences Communications*, *11*, 590. https://doi.org/10.1057/s41599-024-02952-3

Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Komite Nasional Kebijakan Governance.

Lennox, C. S. (1999). Non-audit fees, disclosure and audit quality. *International Journal of Phytoremediation*, *21*(1), 239–252. https://doi.org/10.1080/096381899336014

Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, *3*(1), 41–60. https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0008

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *The American Economic Review*, *53*(3), 433–443.

Naz, M. A., Ali, R., Rehman, R. U., & Ntim, C. G. (2022). Corporate governance, working capital management, and firm performance: Some new insights from agency

theory. *Managerial and Decision Economics*, *43*(5), 1448–1461. https://doi.org/10.1002/mde.3466

Nguyen, T. H., & Nguyen, H. A. (2020). Capital structure and firm performance of non-financial listed companies: Cross-sector empirical evidences from Vietnam. *Accounting*, *6*(2), 137–150. https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.11.002

Pahala, I., Suherman, Mahfirah, T. F., Mohidin, R., Indriani, R., Zairin, G. M., Tri Hesti Utaminingtyas, Kurniawati, H., & Zikra, A. (2025). CORPORATE GOVERNANCE MECHANISMS AND CAPITAL STRUCTURE IN A TWO-TIER BOARD SYSTEM: THE ROLE OF BOARD GENDER DIVERSITY. *Corporate Board: Role, Duties and Composition*, *21*(2), 18–30.

Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford University Press.

Putra, F. (2024). Good corporate governance, firm performance and COVID-19. *Asian Journal of Accounting Research*, *9*(4), 399–421. https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2023-0227

Saif-alyousfi, A. Y. H., & Alsadan, A. (2025). Profitability and Capital Intensity : Moderating Role of Debt Financing. *MDPI Open Access Journal*, *13*(324), 1–27. https://doi.org/https://doi.org/10.3390/economies13110324

Sofiamanan, N. Z., Machmuddah, Z., & Natalistyo, T. A. H. (2023). Profitability, capital intensity, and company size against tax avoidance with leverage as an intervening variable. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, *8*(1), 21–29. https://doi.org/10.30871/jaat.v8i1.4821

Suandy, E. (2017). *Perencanaan Pajak* (6th ed.). Salemba Empat.

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

The Indonesian Institute for Corporate Governance. (2000). *Corporate Governance: Self Assessment Checklist*. The Indonesian Institute for Corporate Governance.

Thi, H., Ta, T., Thi, O., & Le, T. (2025). *The Impact of Inventory Management on the Profits of Retail Enterprises Listed on the Vietnamese Stock MarketsThi, H., Ta, T., Thi, O., & Le, T. (2025). The Impact of Inventory Management on the Profits of Retail Enterprises Listed on the Vietnamese Stock*. *14*(2), 353–362. https://doi.org/10.22495/jgrv14i2siart14

Tjhin, E., Gamaliel, H., & Pinatik, S. (2024). Analisis kinerja keuangan pada sektor consumer cyclicals yang terdaftar di BEI periode 2020 - 2023. *Riset Akuntansi Dan Manajemen Pragmatis*, *2*(2), 219–228. https://doi.org/10.58784/ramp.220

Vithessonthi, C., & Tongurai, J. (2015). The effect of leverage on performance: Domestically-oriented versus internationally-oriented firms. *Research in International Business and Finance*, *34*(C), 265–280. https://EconPapers.repec.org/RePEc:eee:riibaf:v:34:y:2015:i:c:p:265-280

Widyastuti, S. M., Meutia, I., & Candrakanta, A. B. (2022). The effect of leverage, profitability, capital intensity and corporate governance on tax avoidance. *Integrated Journal of Business and Economics*, *6*(1), 13–27. https://doi.org/10.33019/ijbe.v6i1.391

Zeitun, R., & Gang Tian, G. (2007). Tian & Zeitun: Capital Structure and Corporate Performance. In *The Australasian Accounting Business & Finance Journal* (Vol. 1, Number 4).