Currency
(Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah)

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

PENGARUH TAX AVOIDANCE TERHADAP FIRM VALUE DENGAN ESG SCORE SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2025

[1]Ahmad Julian Alfan Haqiqi, [2]Rohmawati Kusumaningtias
[1,2]Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika Dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya
Email: [1]ahmad.23123@mhs.unesa.ac.id, [2]rohmawatikusumaningtias@unesa.ac.id

ARTICLE INFO

Kata Kunci:

Tax Avoidance; Firm Value; ESG Score; Perusahaan Manufaktur.

Cara Sitasi:

Penulis, Ahmad Julian Alfan Haqiqi. "Pengaruh Tax Avoidance terhadap Firm Value dengan ESG Score Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025." Currency (Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah) Volume 05, Nomor 01 Oktober 2026

ABST RACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap *firm value* serta menguji peran *Environmental, Social, and Governance (ESG) score* dalam memoderasi hubungan antara kedua variabel tersebut pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dan menghasilkan 11 perusahaan dengan total 55 observasi selama lima tahun pengamatan. *Tax avoidance* diukur menggunakan tiga proksi, yaitu *Cash Effective Tax Rate (CETR)*, *Generally Accepted Accounting Principles Effective Tax Rate (GAAP ETR)*, dan *Book Tax Differences (BTD)*. Sementara itu, *firm value* diukur menggunakan Tobin's Q, sedangkan ESG score diukur berdasarkan indeks pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang mengacu pada standar Global Reporting Initiative (GRI). Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk menguji pengaruh langsung maupun efek moderasi ESG score. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai hubungan antara strategi penghindaran pajak dan nilai perusahaan serta menjelaskan peran pengungkapan ESG dalam membentuk persepsi investor terhadap praktik perpajakan perusahaan.

This study aims to analyze the effect of tax avoidance on firm value and examine the role of the Environmental, Social, and Governance (ESG) score in moderating this relationship among manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2025 period. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' annual reports, financial statements, and sustainability reports. The research sample was selected using the purposive sampling method, resulting in 11 companies with a total of 55 observations over the five-year observation period. Tax avoidance is measured using three proxies: the Cash Effective Tax Rate (CETR), Generally Accepted Accounting Principles Effective Tax Rate (GAAP ETR), and Book-Tax Differences (BTD). Firm value is measured using Tobin's Q, while the ESG score is measured based on an environmental, social, and governance disclosure index referring to the Global Reporting Initiative (GRI) Standards. Data analysis is conducted using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) to examine both the direct effect and the moderating effect of the ESG score. This study is expected to

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

provide empirical evidence regarding the relationship between tax avoidance strategies and firm value, while explaining the role of ESG disclosure in shaping investors' perceptions of corporate tax practices.

Pendahuluan

Pajak merupakan salah satu instrumen fiskal yang memiliki peran strategis dalam mendukung pembiayaan pembangunan dan penyelenggaraan pelayanan publik. Bagi pemerintah, penerimaan pajak menjadi sumber pendapatan utama untuk menjaga keberlanjutan pembangunan nasional. Namun, dari perspektif perusahaan, pajak merupakan salah satu komponen pengeluaran yang dapat memengaruhi laba setelah pajak, arus kas, dan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan kegiatan usahanya. Perbedaan kepentingan tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan berbagai strategi pengelolaan pajak, salah satunya melalui praktik *tax avoidance* atau penghindaran pajak. Praktik ini merupakan upaya meminimalkan kewajiban perpajakan dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku, sehingga berbeda dengan *tax evasion* yang merupakan penggelapan pajak dan melanggar hukum (Kurniasih & Sari, 2013; Dewinta & Setiawan, 2016). Meskipun dapat memberikan keuntungan secara finansial, praktik *tax avoidance* tetap menjadi perhatian karena berpotensi menimbulkan risiko hukum, reputasi, dan tata kelola perusahaan.

Di Indonesia, persoalan penghindaran pajak memiliki relevansi penting dalam konteks optimalisasi penerimaan negara. Data Kementerian Keuangan menunjukkan bahwa rasio pajak (*tax ratio*) Indonesia pada tahun 2022 berada pada kisaran 10,4% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB), yang mencerminkan masih adanya tantangan dalam meningkatkan kapasitas penerimaan perpajakan. Selain itu, praktik perpajakan korporasi seperti *transfer pricing*, *thin capitalization*, dan pemanfaatan yurisdiksi pajak bertarif rendah menjadi perhatian dalam pengawasan perpajakan internasional (DJP, 2024; Falbo & Firmansyah, 2018). Kondisi tersebut menunjukkan pentingnya pengawasan terhadap strategi perpajakan perusahaan, khususnya perusahaan yang memiliki aktivitas ekonomi dan transaksi bisnis dalam skala besar.

Perusahaan manufaktur menjadi objek yang relevan untuk mengkaji persoalan tersebut. Karakteristik kegiatan operasional perusahaan manufaktur yang melibatkan rantai pasokan, transaksi bahan baku, persediaan, aset tetap, serta kemungkinan transaksi dengan pihak berelasi dapat menciptakan kompleksitas dalam pengelolaan dan pelaporan pajak. Kompleksitas tersebut memberikan ruang bagi manajemen untuk melakukan perencanaan pajak dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan dan aktivitas operasional dapat berkaitan dengan kecenderungan perusahaan dalam melakukan penghindaran pajak (Swingly & Sukartha, 2015; Rifa'i & Syafruddin, 2019). Sejumlah kasus perpajakan yang melibatkan perusahaan besar, seperti persoalan transaksi afiliasi, royalti, dan pembiayaan antarkelompok usaha, turut memperlihatkan bahwa strategi perpajakan korporasi dapat menjadi persoalan yang berdampak pada reputasi dan kepercayaan publik terhadap perusahaan (Tax Justice Network, 2019; Firmansyah & Mahrus, 2020).

Selain berkaitan dengan penerimaan negara, *tax avoidance* juga memiliki implikasi terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Dalam perspektif teori keagenan (*agency theory*), hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Di satu sisi, penghematan pajak dapat meningkatkan arus kas setelah pajak yang berpotensi digunakan untuk mendukung investasi dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Di sisi lain, strategi penghindaran pajak yang kompleks dapat meningkatkan ketidaktransparanan informasi dan memperbesar peluang terjadinya tindakan oportunistik oleh manajemen. Kondisi tersebut dapat meningkatkan biaya keagenan dan menimbulkan persepsi negatif dari investor apabila penghematan pajak tidak dikelola untuk kepentingan perusahaan (Yoon, 2024). Dengan demikian, pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat positif ataupun negatif, tetapi bergantung pada bagaimana strategi tersebut dijalankan dan bagaimana pasar menilai risiko yang menyertainya.

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan temuan mengenai hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Nebie dan Cheng (2023), melalui penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Taiwan Stock Exchange selama periode 2009–2019, menemukan adanya hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin's Q. Sementara itu, Yoon (2024), yang meneliti perusahaan publik di China selama periode 2004–2019, menemukan hubungan positif yang signifikan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa penghematan pajak dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan, terutama ketika sumber daya yang dihemat dapat dialokasikan secara produktif.

Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Shubita (2024) pada perusahaan industri yang terdaftar di Amman Stock Exchange selama periode 2005–2022. Penelitian tersebut menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu memandang penghindaran pajak sebagai strategi efisiensi yang menguntungkan. Kompleksitas transaksi, risiko perpajakan, dan kemungkinan munculnya persoalan tata kelola dapat menyebabkan praktik tersebut justru menurunkan kepercayaan pasar. Selain itu, Jacob dan Schütt (2013) menunjukkan bahwa stabilitas strategi perpajakan perusahaan juga menjadi aspek yang perlu diperhatikan dalam memahami respons pasar terhadap aktivitas penghindaran pajak. Dengan demikian, inkonsistensi hasil penelitian terdahulu menunjukkan perlunya mempertimbangkan faktor lain yang dapat menjelaskan hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

Salah satu faktor yang berpotensi memengaruhi hubungan tersebut adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG merupakan kerangka yang mencakup aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) dalam aktivitas serta pengambilan keputusan perusahaan. Pengungkapan ESG memberikan informasi kepada pemangku kepentingan mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan penerapan tata kelola yang baik (Gillan et al., 2021; Teja, 2024). Perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan juga semakin meningkat seiring dengan berkembangnya investasi berbasis ESG di pasar keuangan global (Bloomberg Intelligence, 2021). Dalam konteks tersebut, ESG tidak hanya dipandang sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan, tetapi juga sebagai informasi nonkeuangan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek dan risiko perusahaan.

Di Indonesia, penerapan prinsip keberlanjutan pada sektor jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik diperkuat melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan. Regulasi tersebut mendorong peningkatan transparansi perusahaan melalui penyusunan dan penyampaian laporan keberlanjutan. Meskipun demikian, tingkat pengungkapan ESG antarperusahaan masih menunjukkan variasi. Penelitian Jeanice dan Kim (2023) serta Teja (2024) mengindikasikan adanya perbedaan tingkat pengungkapan ESG pada perusahaan di Indonesia. Perbedaan tersebut memperlihatkan bahwa komitmen dan transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi keberlanjutan belum sepenuhnya seragam. Kondisi ini memberikan dasar untuk menguji apakah tingkat pengungkapan ESG dapat memengaruhi cara investor menilai praktik penghindaran pajak perusahaan.

Secara teoretis, ESG berpotensi berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, pengungkapan informasi yang transparan dapat membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola memberikan sinyal mengenai komitmen terhadap transparansi dan akuntabilitas. Dengan demikian, pengungkapan ESG berpotensi memperkuat kepercayaan investor terhadap pengelolaan perusahaan, termasuk dalam menilai strategi perpajakan yang dilakukan manajemen (Elamer et al., 2024). Namun, pengungkapan ESG yang tinggi tidak secara otomatis menghilangkan risiko penghindaran pajak. Investor tetap dapat mempertimbangkan kesesuaian antara komitmen keberlanjutan yang dilaporkan perusahaan dan praktik perpajakan yang dijalankan.

Penelitian Elamer et al. (2024) memberikan bukti empiris mengenai peran ESG dalam hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Dengan menggunakan sampel perusahaan di Prancis selama

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

periode 2012–2021 serta beberapa proksi penghindaran pajak, penelitian tersebut menemukan bahwa ESG memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan valuasi pasar perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara strategi perpajakan dan penilaian pasar tidak dapat dilepaskan dari informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan. Meskipun demikian, penelitian tersebut dilakukan dalam konteks pasar modal Prancis yang memiliki karakteristik kelembagaan, regulasi, dan perkembangan ESG yang berbeda dari Indonesia. Oleh karena itu, hasil penelitian tersebut masih perlu diuji dalam konteks pasar berkembang, khususnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu, terdapat beberapa kesenjangan penelitian (*research gap*) yang menjadi dasar pelaksanaan penelitian ini. Pertama, hasil penelitian mengenai pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang belum konsisten. Sebagian penelitian menemukan bahwa penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui efisiensi beban pajak, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa praktik tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan akibat risiko dan persoalan tata kelola. Kedua, penelitian mengenai peran ESG sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan masih perlu dikembangkan, terutama pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Ketiga, perbedaan karakteristik pasar berkembang, regulasi perpajakan, dan tingkat pengungkapan ESG menyebabkan temuan penelitian dari negara lain belum tentu dapat digeneralisasikan secara langsung pada perusahaan di Indonesia.

Penelitian ini juga mengembangkan pengukuran *tax avoidance* melalui tiga proksi, yaitu *Cash Effective Tax Rate* (CETR), *Generally Accepted Accounting Principles Effective Tax Rate* (GAAP ETR), dan *Book-Tax Differences* (BTD). Penggunaan ketiga proksi tersebut dimaksudkan untuk memperoleh gambaran yang lebih luas mengenai penghindaran pajak dari perspektif pembayaran pajak kas, beban pajak akuntansi, dan perbedaan antara laba akuntansi dengan estimasi penghasilan kena pajak. Selain itu, pengukuran ESG dilakukan melalui analisis isi (*content analysis*) terhadap laporan keberlanjutan perusahaan berdasarkan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI) Standards. Pendekatan ini memungkinkan penelitian mengukur tingkat pengungkapan ESG berdasarkan informasi yang disampaikan perusahaan, bukan semata-mata mengandalkan penilaian ESG dari lembaga pemeringkat eksternal.

Dalam menguji hubungan antarvariabel, penelitian ini turut mempertimbangkan karakteristik fundamental perusahaan melalui variabel kontrol berupa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan (*firm size*) mencerminkan skala sumber daya dan kompleksitas kegiatan operasional, sedangkan umur perusahaan (*firm age*) menunjukkan pengalaman serta keberlangsungan perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnis. Ketiga karakteristik tersebut perlu diperhitungkan karena berpotensi berkaitan dengan strategi perpajakan, pengungkapan ESG, dan penilaian investor terhadap perusahaan (Elamer et al., 2024; Ha et al., 2021).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan ESG sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan literatur mengenai penghindaran pajak, nilai perusahaan, dan pengungkapan ESG, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia. Dari sisi praktis, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam merancang strategi perpajakan yang memperhatikan keberlanjutan dan transparansi perusahaan, bagi investor dalam mengevaluasi risiko serta prospek perusahaan, dan bagi regulator dalam mendorong peningkatan tata kelola serta keterbukaan informasi korporasi.

Kajian Pustaka dan pengembangan hipotesis

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal sebagai pemilik perusahaan dan agen sebagai

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

pihak yang diberi wewenang untuk mengelola perusahaan. Hubungan tersebut berpotensi menimbulkan konflik kepentingan karena manajemen memiliki akses informasi yang lebih besar dibandingkan pemegang saham. Perbedaan kepentingan dan ketimpangan informasi tersebut dapat mendorong manajer mengambil keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham, sehingga menimbulkan biaya keagenan (*agency costs*).

Dalam penelitian ini, teori keagenan digunakan untuk menjelaskan hubungan antara *tax avoidance*, nilai perusahaan, dan pengungkapan ESG. Praktik *tax avoidance* dapat memberikan manfaat ekonomi melalui penghematan pembayaran pajak dan peningkatan arus kas perusahaan. Namun, strategi perpajakan yang kompleks juga berpotensi meningkatkan ketidaktransparanan informasi (*information opacity*), sehingga membuka peluang bagi manajer untuk melakukan tindakan oportunistik. Desai dan Dharmapala (2006, 2009) menjelaskan bahwa kompleksitas aktivitas penghindaran pajak dapat dimanfaatkan oleh manajer untuk menyamarkan tindakan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham.

Dalam kondisi tersebut, pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance*/ESG) dapat menjadi salah satu mekanisme transparansi yang membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Pengungkapan ESG memungkinkan pemangku kepentingan memperoleh informasi yang lebih luas mengenai praktik pengelolaan perusahaan. Dengan demikian, ESG berpotensi memengaruhi bagaimana investor menilai strategi perpajakan perusahaan dan konsekuensinya terhadap nilai perusahaan (Elamer et al., 2024). Berdasarkan perspektif ini, teori keagenan menjadi landasan untuk menjelaskan pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan sekaligus peran ESG dalam memoderasi hubungan tersebut.

Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Tax avoidance merupakan strategi perusahaan dalam mengelola kewajiban perpajakan melalui pemanfaatan ketentuan perpajakan yang berlaku untuk mengurangi beban pajak. Strategi tersebut dapat memberikan keuntungan finansial karena mengurangi arus kas keluar untuk pembayaran pajak. Akan tetapi, praktik penghindaran pajak juga dapat menimbulkan risiko apabila dilakukan melalui transaksi yang kompleks dan kurang transparan.

Berdasarkan teori keagenan, penghindaran pajak memiliki konsekuensi yang dapat bersifat positif maupun negatif terhadap kepentingan pemegang saham. Penghematan pajak dapat meningkatkan arus kas setelah pajak yang selanjutnya digunakan untuk investasi dan kegiatan produktif perusahaan. Sebaliknya, kompleksitas strategi perpajakan dapat memperbesar asimetri informasi dan memberikan kesempatan kepada manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik (Desai & Dharmapala, 2009). Inger dan Vansant (2019) juga menunjukkan pentingnya mempertimbangkan manfaat ekonomi dari strategi penghematan pajak dalam kaitannya dengan penciptaan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, *tax avoidance* diukur menggunakan tiga proksi, yaitu *Cash Effective Tax Rate* (CETR), *Generally Accepted Accounting Principles Effective Tax Rate* (GAAP ETR), dan *Book-Tax Differences* (BTD). CETR menggambarkan pembayaran pajak kas relatif terhadap laba sebelum pajak, sedangkan GAAP ETR menunjukkan beban pajak penghasilan relatif terhadap laba sebelum pajak. Adapun BTD menggambarkan perbedaan antara laba akuntansi dan estimasi penghasilan kena pajak. Penggunaan ketiga proksi tersebut memungkinkan pengukuran penghindaran pajak dari perspektif pembayaran pajak kas, beban pajak akuntansi, dan perbedaan laba akuntansi dengan estimasi penghasilan kena pajak (Elamer et al., 2024).

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan gambaran penilaian pasar terhadap kondisi keuangan, prospek pertumbuhan, dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan manfaat ekonomi pada masa mendatang. Semakin baik penilaian pasar terhadap prospek perusahaan, semakin besar potensi perusahaan memperoleh valuasi yang tinggi.

Dalam perspektif teori keagenan, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga oleh kualitas pengelolaan perusahaan dan kemampuan manajemen dalam

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

mengendalikan biaya keagenan. Keputusan manajemen yang mampu meningkatkan efisiensi dan mengalokasikan sumber daya secara produktif berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, tindakan oportunistik dan rendahnya transparansi informasi dapat menurunkan kepercayaan investor serta berdampak negatif terhadap penilaian pasar (Desai & Dharmapala, 2009).

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio tersebut membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai aset yang dimilikinya. Penggunaan Tobin's Q relevan karena mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan dengan mempertimbangkan informasi pasar dan kondisi keuangan perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi indikator penting untuk mengamati bagaimana pasar merespons strategi perpajakan dan pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan perusahaan.

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan kerangka yang digunakan untuk menggambarkan pengungkapan dan pengelolaan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam aktivitas perusahaan. Aspek lingkungan berkaitan dengan tanggung jawab perusahaan terhadap pengelolaan sumber daya dan dampak lingkungan. Aspek sosial mencakup hubungan perusahaan dengan karyawan, masyarakat, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya. Sementara itu, aspek tata kelola berkaitan dengan struktur pengawasan, transparansi, akuntabilitas, dan proses pengambilan keputusan perusahaan (Elamer et al., 2024).

Pengungkapan ESG memiliki peran penting dalam menyediakan informasi nonkeuangan bagi investor dan pemangku kepentingan. Informasi tersebut dapat membantu mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan pihak eksternal serta memberikan gambaran mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Rudyanto & Siregar, 2018). Dalam penelitian ini, pengukuran ESG didasarkan pada pengungkapan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI) Standards melalui metode analisis isi (*content analysis*). Dengan demikian, ESG yang digunakan merepresentasikan tingkat pengungkapan informasi keberlanjutan perusahaan, bukan penilaian langsung terhadap kinerja ESG berdasarkan pemeringkatan eksternal.

Dalam perspektif teori keagenan, transparansi pengungkapan ESG dapat berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang membantu mengurangi asimetri informasi dan membatasi ruang bagi tindakan oportunistik manajemen. Informasi ESG memungkinkan investor menilai kesesuaian antara kebijakan perusahaan, tanggung jawab sosial, dan praktik tata kelola yang diterapkan. Oleh karena itu, pengungkapan ESG berpotensi memengaruhi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Elamer et al. (2024) menunjukkan bahwa ESG memiliki peran moderasi dalam hubungan antara penghindaran pajak dan valuasi perusahaan. Meskipun demikian, arah pengaruh moderasi perlu diuji secara empiris karena pasar dapat memberikan respons berbeda terhadap kombinasi antara pengungkapan ESG dan strategi perpajakan perusahaan.

Profitabilitas (*Return on Assets*)

Profitabilitas merupakan indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total aset perusahaan. ROA menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset untuk menghasilkan keuntungan.

Profitabilitas digunakan sebagai variabel kontrol karena kondisi laba perusahaan berpotensi berkaitan dengan strategi perpajakan, pengungkapan ESG, dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya memiliki kapasitas keuangan yang lebih besar untuk menjalankan kegiatan operasional, melakukan perencanaan pajak, serta menyediakan sumber daya bagi aktivitas keberlanjutan. Selain itu, kemampuan menghasilkan laba juga menjadi salah satu informasi yang dipertimbangkan investor dalam menilai prospek perusahaan (Elamer et al., 2024; Ha et al., 2021). Oleh sebab itu, pengendalian ROA diperlukan agar estimasi hubungan antara *tax avoidance*, ESG, dan nilai perusahaan tidak didominasi oleh perbedaan tingkat profitabilitas.

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Umur Perusahaan (*Firm Age*)

Umur perusahaan (*firm age*) menggambarkan lamanya perusahaan menjalankan kegiatan usaha sejak didirikan. Umur perusahaan dapat mencerminkan pengalaman operasional, kematangan organisasi, akumulasi reputasi, dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi perubahan lingkungan bisnis. Perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu lebih lama umumnya memiliki pengalaman yang lebih besar dalam mengelola kegiatan operasional dan membangun hubungan dengan pemangku kepentingan.

Dalam penelitian ini, umur perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol karena berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola strategi perpajakan, mengungkapkan informasi keberlanjutan, dan membangun kepercayaan investor. Perusahaan yang lebih matang dapat memiliki sistem pengelolaan dan pengalaman yang berbeda dibandingkan perusahaan yang relatif baru. Perbedaan karakteristik tersebut berpotensi memengaruhi nilai perusahaan sehingga perlu diperhitungkan dalam model penelitian (Ha et al., 2021; Elamer et al., 2024).

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan (*firm size*) menunjukkan skala kegiatan ekonomi perusahaan yang dapat diukur berdasarkan total aset, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan menggunakan logaritma natural total aset. Penggunaan logaritma natural bertujuan menyederhanakan rentang nilai aset dan mengurangi perbedaan skala data antarperusahaan.

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol karena berkaitan dengan kapasitas sumber daya, kompleksitas kegiatan operasional, tingkat pengawasan publik, serta kemampuan perusahaan dalam menyusun laporan keberlanjutan. Perusahaan berukuran besar cenderung memiliki aktivitas operasional dan transaksi yang lebih kompleks, sehingga karakteristik tersebut dapat berkaitan dengan strategi perpajakan yang diterapkan. Di sisi lain, perusahaan besar juga menghadapi tuntutan transparansi dan pengawasan yang lebih tinggi dari investor serta regulator. Oleh karena itu, ukuran perusahaan perlu dikendalikan untuk memperoleh estimasi hubungan antarvariabel yang lebih tepat (Ha et al., 2021; Elamer et al., 2024).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui dua konsekuensi yang berbeda. Penghindaran pajak dapat memberikan manfaat ekonomi berupa penghematan pembayaran pajak sehingga meningkatkan arus kas perusahaan. Apabila penghematan tersebut dimanfaatkan untuk kegiatan investasi dan operasional yang produktif, perusahaan berpotensi meningkatkan kinerja dan nilai pasarnya. Namun, penghindaran pajak juga dapat menimbulkan risiko apabila dilakukan melalui strategi yang kompleks dan kurang transparan. Kondisi tersebut dapat meningkatkan asimetri informasi serta membuka peluang bagi tindakan oportunistik manajemen yang bertentangan dengan kepentingan pemegang saham (Desai & Dharmapala, 2009).

Temuan empiris menunjukkan adanya perbedaan hasil mengenai hubungan tersebut. Nebie dan Cheng (2023) serta Yoon et al. (2024) menemukan bahwa penghindaran pajak dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Elamer et al. (2024) dan Shubita (2024) menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa respons pasar terhadap strategi penghindaran pajak tidak selalu sama dan dapat dipengaruhi oleh tingkat transparansi, risiko, serta tata kelola perusahaan.

Berdasarkan argumentasi teoretis dan hasil penelitian terdahulu, pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan perlu diuji kembali pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan mempertimbangkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: Tax avoidance berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peran Moderasi ESG dalam Hubungan *Tax Avoidance* dan Nilai Perusahaan

Teori keagenan menjelaskan bahwa asimetri informasi dapat memberikan kesempatan kepada manajemen untuk bertindak tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Dalam konteks

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

penghindaran pajak, kompleksitas strategi perpajakan dapat menyulitkan investor dalam menilai apakah penghematan pajak benar-benar digunakan untuk kepentingan perusahaan. Oleh karena itu, transparansi informasi menjadi aspek penting dalam mengurangi ketidakpastian dan biaya keagenan.

Pengungkapan ESG berpotensi menjadi mekanisme transparansi yang membantu investor mengevaluasi komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola. Perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara lebih luas memberikan informasi tambahan mengenai kebijakan, praktik, dan akuntabilitas perusahaan. Informasi tersebut dapat memengaruhi persepsi investor terhadap strategi perpajakan yang dijalankan manajemen. Dengan demikian, ESG berpotensi mengubah hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

Elamer et al. (2024) menemukan bahwa ESG memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG perlu dipertimbangkan ketika menilai respons pasar terhadap strategi perpajakan perusahaan. Namun, pengungkapan ESG yang tinggi tidak serta-merta menghilangkan risiko penghindaran pajak. Investor tetap dapat memberikan penilaian negatif apabila terdapat ketidaksesuaian antara komitmen keberlanjutan yang diungkapkan dan praktik perpajakan perusahaan. Oleh karena itu, peran moderasi ESG perlu dibuktikan secara empiris pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Berdasarkan argumentasi tersebut, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: ESG memoderasi pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal untuk menganalisis pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan serta menguji peran Environmental, Social, and Governance (ESG) sebagai variabel moderasi. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian berfokus pada pengujian hubungan antarvariabel berdasarkan data numerik melalui analisis statistik (Creswell & Creswell, 2018; Sekaran & Bougie, 2019).

Penelitian menggunakan data sekunder berbentuk data panel, yaitu gabungan data cross-section dan time series. Data diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Penggunaan data panel memungkinkan pengamatan terhadap karakteristik perusahaan sekaligus perubahan kondisi perusahaan dari tahun ke tahun (Baltagi, 2021).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, dengan jumlah sebanyak 220 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan kebutuhan dan tujuan penelitian (Sugiyono, 2023).

Kriteria pemilihan sampel ditetapkan sebagai berikut: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025; (2) perusahaan yang secara konsisten tercatat di BEI selama periode pengamatan; (3) perusahaan yang secara konsisten menjadi konstituen indeks berbasis ESG selama periode pengamatan yang tersedia; (4) perusahaan yang tidak mengalami kerugian sebelum pajak selama periode 2021–2025; dan (5) perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dengan pengungkapan berdasarkan standar GRI selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, jumlah unit observasi yang digunakan adalah 55 observasi perusahaan-tahun.

Tabel 1 Tabel Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
1	Populasi perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2021 - 2025	220

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

2	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar secara konsisten di BEI selama periode tahun 2021 - 2025	124
3	Perusahaan yang menjadi konstituen indeks berbasis ESG secara konsisten selama periode pengamatan yang tersedia dalam rentang 2021-2025	25
4	Perusahaan tidak mengalami kerugian sebelum pajak (pre-tax loss) selama tahun pengamatan (2021 - 2025)	13
5	Perusahaan menerbitkan Laporan Tahunan (Annual Report) dan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) yang menyajikan pengungkapan kinerja keberlanjutan berlandaskan GRI Standards selama periode 2021–2025	11

Sumber: Data penelitian, diolah.

Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi laporan perusahaan. Data penelitian meliputi laporan tahunan, laporan keuangan auditan, laporan keberlanjutan, informasi harga penutupan saham, serta data lain yang relevan dengan pengukuran variabel penelitian.

Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laman resmi masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan, menyeleksi, dan mencatat informasi yang dibutuhkan berdasarkan indikator setiap variabel penelitian. Khusus untuk pengukuran pengungkapan ESG, dilakukan analisis isi (*content analysis*) terhadap laporan keberlanjutan dengan menggunakan daftar pemeriksaan berdasarkan indikator GRI Standards. Pendekatan ini digunakan untuk memastikan bahwa proses pengumpulan dan pengukuran data dilakukan secara sistematis (Krippendorff, 2018).

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Definisi operasional variabel merupakan batasan yang diberikan pada suatu variabel penelitian agar dapat dikuantifikasi, diukur, dan dioperasionalisasikan menggunakan rumus empiris (Sekaran & Bougie, 2019). Penelitian ini mengintegrasikan tiga kategori variabel utama, yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi, serta memasukkan tiga variabel kontrol guna menjaga validitas internal model.

1. Penghindaran Pajak (Tax Avoidance)

   Penghindaran pajak merupakan rekayasa urusan perpajakan yang masih tetap berada di dalam bingkai peraturan perundang-undangan perpajakan (legal) guna mengefisienkan beban pajak korporasi (Kurniasih & Sari, 2013). Guna memastikan ketahanan model (*robustness*), penelitian ini menggunakan tiga indikator pengukuran yang merepresentasikan dimensi yang berbeda:

   a. Cash Effective Tax Rate (CETR)

      CETR mengukur kas nyata yang benar-benar dibayarkan oleh perusahaan kepada kas negara dibandingkan dengan laba akuntansi sebelum pajak (Swingly & Sukartha, 2015). Indikator ini sangat resisten terhadap manipulasi akrual karena berbasis arus kas. Pengukuran CETR menggunakan rasio kas pajak dibayar yang diambil dari laporan arus kas aktivitas operasi.

$$CETR = \frac{Kas\ Dibayar\ untuk\ Pajak}{Laba\ Sebelum\ Pajak}$$

   b. General Accepted Accounting Principles Effective Tax Rate (GAAP ETR)

      GAAP ETR mengukur agregat beban pajak penghasilan komersial (pajak kini ditambah pajak tangguhan) yang diakui dalam laporan laba rugi dibandingkan dengan laba sebelum pajak (Prakosa, 2014). Indikator ini memotret efisiensi beban secara akuntansi murni.

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

$$GAAP\ ETR = \frac{Beban\ Pajak\ Penghasilan}{Laba\ Sebelum\ Pajak}$$

c. Book Tax Differences (BTD)

BTD mengukur selisih antara laba akuntansi (laba sebelum pajak) dan laba kena pajak, yang diskalakan dengan total aset tahun sebelumnya (Elamer et al., 2024). Semakin besar selisih tersebut, semakin besar pula kemungkinan perusahaan memanfaatkan perbedaan antara aturan akuntansi dan ketentuan pajak untuk menekan beban pajaknya, sehingga nilai BTD yang tinggi dapat mengindikasikan tingkat penghindaran pajak yang lebih tinggi. Karena laba kena pajak tidak dipublikasikan, nilainya diestimasi dari beban pajak kini dibagi tarif PPh badan yang berlaku.Metrik ini dihitung dengan mencari selisih antara nilai buku pendapatan (*book value of income*) dan pendapatan kena pajak (taxable income), yang kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya (*lagged total assets*)

$$BTD = \frac{Laba\ Sebelum\ Pajak - PKP}{Total\ Aset(t-1)}$$

Penghasilan Kena Pajak (PKP) didapat dari beban pajak kini dibagi 0,22. Pada indikator BTD, nilai yang semakin tinggi menunjukkan tingkat penghindaran pajak yang semakin agresif/tinggi.

$$PKP = \frac{Beban\ Pajak\ Kini}{0{,}22}$$

2. Nilai Perusahaan (Firm Value)

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi pasar modal terhadap prospek kelangsungan hidup dan tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya korporasi, yang tercermin dari harga saham yang bersedia dibayar oleh investor (Dewinta & Setiawan, 2016). Nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan tingginya kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini menggunakan indikator Tobin'sQ. Indikator ini dipilih karena mampu memotret nilai intrinsik perusahaan secara lebih komprehensif dengan menggabungkan nilai pasar ekuitas dan nilai buku liabilitas (Rifa'i & Syafruddin, 2019).

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + Total\ Liabilitas}{Total\ Aset}$$

3. ESG Score (Variabel Moderasi)

ESG Score didefinisikan sebagai tingkat transparansi dan komitmen perusahaan dalam mengungkapkan aktivitas operasionalnya yang berkaitan dengan pilar kelestarian lingkungan, kesejahteraan sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik (Teja, 2024). ESG Score diukur melalui pendekatan analisis konten manual (*manual content analysis*) pada laporan keberlanjutan (*Sustainability report)* berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI) Standards*. Pengukuran dilakukan dengan memberikan skor 1 jika item indikator GRI diungkapkan dalam laporan, dan skor 0 jika tidak (Rudyanto & Siregar, 2018).

$$ESG\ Score = \frac{Item\ GRI\ diungkapkan}{Total\ item\ GRI\ diharapkan}$$

4. Variabel Kontrol

Variabel kontrol dimasukkan sebagai regresor pendamping untuk mengisolasi efek variabel independen dan moderasi terhadap nilai perusahaan agar terhindar dari hubungan semu (*spurious relationship*) akibat karakteristik fundamental internal korporasi (Wooldridge, 2020):

a. Profitabilitas (ROA): Mengukur efisiensi operasional perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelola.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih\ setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$$

b. Ukuran Perusahaan (Firm Size/SIZE): Mengukur skala visibilitas dan kapasitas sumber daya ekonomi korporasi. Logaritma natural digunakan untuk meratakan distribusi heteroskedastisitas data skala aset. SIZE = ln(Total Aset)

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

c. Umur Perusahaan (Firm Age - AGE): Mengukur rekam jejak kematangan organisasi dan akumulasi reputasi emiten sejak pendirian. AGE = Tahun Pengamatan – Tahun Berdiri

Hasil Penelitian

Deskripsi Data Penelitian

Data pada penelitian diambil dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Berdasarkan Kriteria *purposive sampling* yang dirinci pada Tabel 1, terdapat 11 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria seleksi. Dengan periode pengamatan lima tahun, jumlah observasi sebanyak 55 observasi (11 perusahaan × 5 tahun). Seluruh perusahaan memiliki data yang lengkap pada setiap tahun pengamatan, sehingga data panel yang terbentuk merupakan data panel seimbang (*balanced panel)* dan tidak terdapat observasi yang hilang (*missing value)*.

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ACES	PT Aspirasi Hidup Indonesia Tbk
2	ASII	PT Astra International Tbk
3	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	INTP	PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
6	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
7	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
8	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
9	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
10	UNTR	PT United Tractors Tbk
11	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran empiris atas data masing-masing variabel sebelum dilakukan pengujian hipotesis. Hasil analisis terhadap 55 observasi disajikan pada Tabel 3 dibawah ini.

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	CETR	GAAP ETR	BTD	ESG	AGE	SIZE	ROA
Mean	1.854767	0.313933	0.246744	-0.014309	0.656142	44.54545	31.53094	0.090164
Median	1.178200	0.282200	0.225700	-0.006900	0.669900	38.00000	31.16060	0.071400
Maximum	10.57030	0.868500	0.796700	0.125800	0.990300	92.00000	33.86030	0.381700
Minimum	0.587400	0.066700	0.033800	-0.136500	0.155300	12.00000	29.60110	0.002300
Std. Dev.	2.078040	0.159462	0.108219	0.043648	0.226400	21.91044	1.246805	0.073896
Skewness	3.022636	1.747994	3.210638	-0.430027	-0.232128	0.588991	0.166987	2.268932
Kurtosis	11.33040	6.396468	15.99264	4.955761	2.094625	2.446077	1.882776	8.175102
Jarque-Bera	242.7810	54.44526	481.3450	10.46076	2.372419	3.883165	3.116046	108.5652
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.005351	0.305377	0.143477	0.210552	0.000000
Sum	102.0122	17.26630	13.57090	-0.787000	36.08780	2450.000	1734.202	4.959000
Sum Sq. Dev.	233.1855	1.373114	0.632409	0.102878	2.767871	25923.64	83.94425	0.294871
Observation	55	55	55	55	55	55	55	55

Sumber: (Output Eviews 12, 2026)

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Pada variabel tax avoidance, nilai rata-rata CETR sebesar 0,3139 dengan rentang 0,0667 sampai 0,8685, sedangkan GAAP ETR memiliki rata-rata 0,2467 dengan rentang 0,0338 sampai 0,7967. Kedua rata-rata tersebut berada di atas tarif PPh badan sebesar 22% yang digunakan dalam perhitungan BTD, sehingga secara rata-rata emiten sampel tidak menunjukkan indikasi penghindaran pajak yang agresif, meskipun terdapat observasi dengan nilai yang sangat rendah. Nilai rata-rata BTD sebesar −0,0143 dengan median −0,0069 mengindikasikan bahwa laba kena pajak hasil estimasi cenderung sedikit lebih besar daripada laba akuntansi sebelum pajak, dengan rentang −0,1365 sampai 0,1258.

Variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki rata-rata 1,8548 dengan median 1,1782, nilai minimum 0,5874, dan nilai maksimum 10,5703. Rata-rata yang melebihi 1 menunjukkan bahwa secara umum pasar menilai emiten sampel lebih tinggi daripada nilai buku asetnya. Selisih yang cukup lebar antara rata-rata dan median, serta nilai maksimum yang jauh dari nilai tengah, menunjukkan bahwa distribusi Tobin's Q condong ke kanan. Nilai maksimum tersebut berasal dari PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2022.

Rata-rata ESG Score sebesar 0,6561 berarti rata-rata emiten mengungkapkan sekitar 65,61% item GRI yang diharapkan. Nilai minimum 0,1553 dan maksimum 0,9903 dengan standar deviasi 0,2264 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan antar emiten cukup beragam. Pada variabel kontrol, ROA memiliki rata-rata 0,0902 (9,02%) dengan rentang 0,0023 sampai 0,3817. Ukuran perusahaan (SIZE) berada pada rentang 29,6011 sampai 33,8603 dengan rata-rata 31,5309, sedangkan umur perusahaan (AGE) memiliki rata-rata 44,5455 tahun dengan rentang 12 sampai 92 tahun.

Sesuai dengan kriteria yang dirumuskan pada Bab III, CETR, GAAP ETR, ESG Score, ROA, SIZE, dan AGE memiliki standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, sehingga sebaran data pada variabel tersebut relatif homogen (Sekaran & Bougie, 2019). Berbeda dengan itu, Tobin's Q (standar deviasi 2,0780 terhadap rata-rata 1,8548) dan BTD (standar deviasi 0,0437 terhadap rata-rata −0,0143) memiliki sebaran yang lebih heterogen. Heterogenitas pada Tobin's Q menjadi perhatian pada tahap uji asumsi klasik berikutnya.

Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji pemilihan model dilakukan secara berjenjang terhadap masing-masing sub-model (Model I untuk CETR, Model II untuk GAAP ETR, dan Model III untuk BTD) guna menentukan estimator yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Hasil Uji Chow dan Uji Hausman disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model	Uji Chow: Prob. Cross-section F	Uji Chow: Prob. Cross-section Chi-square	Uji Hausman: Prob. Cross-section random	Model Terpilih
Model I (CETR)	0,000	0,000	0,0044	FEM
Model II (GAAP ETR)	0,000	0,000	0,0019	FEM
Model III (BTD)	0,000	0,000	0,0004	FEM

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

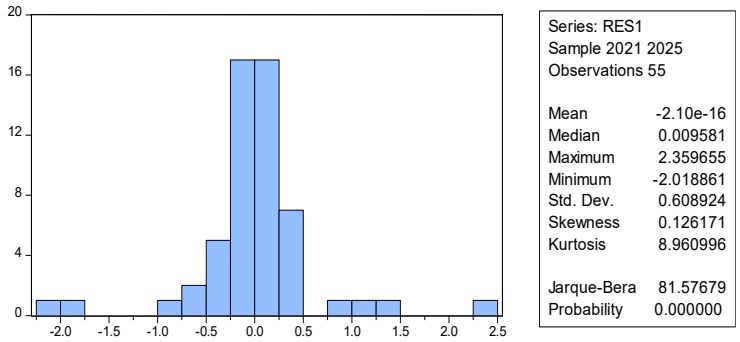
Pada Uji Chow, probabilitas Cross-section F dan Chi-square pada ketiga model berada di bawah 0,05, sehingga H0 ditolak dan FEM lebih tepat digunakan dibandingkan CEM. Pada Uji Hausman, probabilitas Cross-section random pada ketiga model juga lebih kecil dari 0,05, sehingga FEM dipertahankan dan REM tidak dipilih (Baltagi, 2021). Dengan demikian, FEM ditetapkan sebagai estimator pada Model I, Model II, dan Model III. Karena Uji Chow dan Uji Hausman telah memberikan keputusan yang sama pada ketiga model, Uji Lagrange Multiplier (LM) yang berfungsi membandingkan CEM dengan REM tidak diperlukan untuk menentukan model terpilih.

Terpilihnya FEM mengindikasikan adanya perbedaan karakteristik antar-perusahaan yang tidak teramati dan berkorelasi dengan variabel penjelas, sehingga pengaruh variabel penelitian diestimasi dari perubahan nilai di dalam masing-masing perusahaan antar tahun pengamatan.

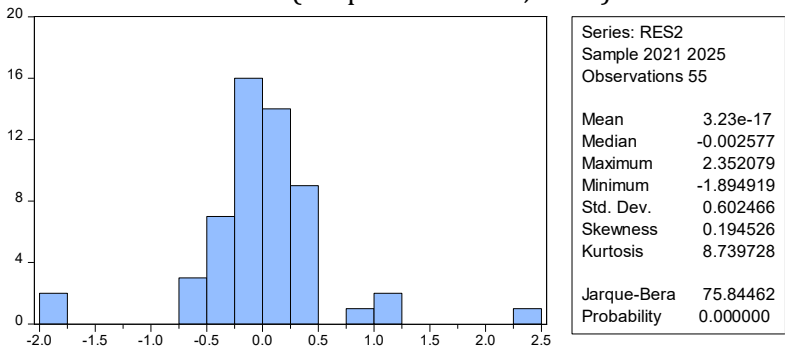
Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Uji Asumsi Klasik

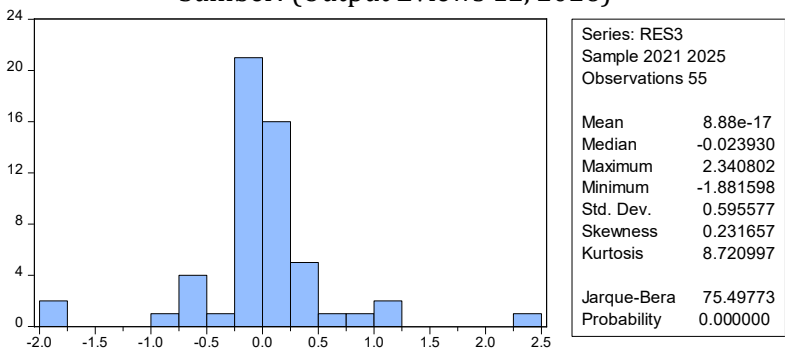
a. Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Model 1
Sumber: (Output Eviews 12, 2026)



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Model 2
Sumber: (Output Eviews 12, 2026)



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas Model 3
Sumber: (Output Eviews 12, 2026)

Dari ketiga uji normalitas pada tiap tiap model diatas dapat disajikan pada Tabel 5. dibawah

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Residual (Jarque-Bera)

Model	Jarque-Bera	Probabilitas	Skewness	Kurtosis
Model I (CETR)	81,5768	0,0000	0,1262	8,9610
Model II (GAAP ETR)	75,8446	0,0000	0,1945	8,7397
Model III (BTD)	75,4977	0,0000	0,2317	8,7210

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Berdasarkan Tabel 5., probabilitas Jarque-Bera pada ketiga model lebih kecil dari 0,05, sehingga residual dinyatakan tidak berdistribusi normal. Nilai *skewness* yang berada pada kisaran 0,13 sampai 0,23 menunjukkan bahwa residual relatif simetris, sedangkan nilai *kurtosis* sebesar 8,72 sampai 8,96 jauh melebihi nilai 3 pada distribusi normal, yang berarti ekor distribusi residual lebih tebal akibat adanya beberapa residual yang sangat jauh dari nilai tengahnya. Pemeriksaan pada Model I

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

memperlihatkan bahwa tiga residual terbesar berasal dari PT Unilever Indonesia Tbk, yaitu tahun 2022 (2,36), tahun 2025 (−2,02), dan tahun 2024 (−1,86). Hal ini berkaitan dengan nilai Tobin's Q perusahaan tersebut (5,35 sampai 10,57) yang jauh di atas emiten lainnya, dan perubahannya antar tahun tidak dapat dijelaskan oleh variabel dalam model.

Sebagaimana dirumuskan pada Bab III, pelanggaran asumsi normalitas residual tidak menghalangi tahap pengujian selanjutnya, karena berdasarkan *Central Limit Theorem* distribusi sampling penaksir koefisien mendekati normal secara asimtotik sehingga uji-t dan uji-F tetap dapat digunakan (Wooldridge, 2020). Namun, mengingat jumlah observasi yang relatif kecil (55 observasi dari 11 perusahaan) dan nilai kurtosis yang tinggi, hasil pengujian hipotesis ditafsirkan secara hati-hati.

b. Uji Multikolinearitas

Model dinyatakan bebas bias kolinearitas jika rasio Variance Inflation Factor (VIF) < 10 dan matriks koefisien korelasi < 0,80

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas Model I

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	23.60552	1233.773	NA
CETR	1.124423	1.467219	1.467219
ESG	0.511339	1.344930	1.344930
CETR X ESG	17.55790	1.585640	1.362536
ROA	6.967777	4.913080	1.952226
SIZE	0.023295	1212.341	1.858291
AGE	6.96E-05	8.938381	1.715647

Sumber: (Output Eviews 12, 2026)

Berdasarkan hasil analisis, Model I terbebas dari masalah multikolinearitas. Pada pengujian VIF, nilai tertinggi (Centered VIF) ditunjukkan oleh variabel kontrol ROA sebesar 1.952226, sementara variabel lainnya termasuk variabel interaksi berada di bawah angka tersebut. Seluruh nilai ini jauh di bawah batas toleransi 10. Hasil ini didukung oleh matriks korelasi, di mana korelasi absolut tertinggi terjadi antara variabel AGE dan ROA sebesar 0.541051, yang masih berada di bawah batas ambang 0,80. Dengan demikian, variabel-variabel pada Model I bersifat independen.

Tabel 7. Hasil Uji Multikolinearitas Model II

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	19.08760	1003.929	NA
GAAP ETR	1.906776	1.153134	1.153134
ESG	0.517879	1.370721	1.370721
GAAP ETR X ESG	77.07963	1.160181	1.146079
ROA	7.737117	5.489954	2.181448
SIZE	0.019186	1004.796	1.540163
AGE	7.09E-05	9.156165	1.757449

Sumber: (Output Eviews 12, 2026)

Model II juga menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas antar-variabel independen dan kontrol. Pengujian *Variance Inflation Factor* mencatat bahwa seluruh variabel memiliki nilai

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Centered VIF di bawah batas maksimal 10. Nilai VIF tertinggi terdapat pada variabel ROA sebesar 2.181448, disusul AGE sebesar 1.757449, SIZE sebesar 1.540163, ESG sebesar 1.370721, proksi pajak GAAP ETR sebesar 1.153134, dan variabel interaksi yang sangat rendah di angka 1.146079. Lebih lanjut, matriks korelasi menunjukkan bahwa hubungan terkuat antar-variabel terjadi pada AGE dan ROA dengan koefisien korelasi 0.541051, yang tidak melebihi ketentuan toleransi 0,80.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas Model III

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	22.21321	1172.330	NA
BTD	14.85611	1.467056	1.467056
ESG	0.640957	1.702301	1.702301
BTD X ESG	460.7607	1.605240	1.577788
ROA	8.080329	5.753149	2.286030
SIZE	0.022039	1158.153	1.775232
AGE	7.27E-05	9.417471	1.807605

Sumber: (Output Eviews 12, 2026)

Pada Model III, hasil pengujian mengonfirmasi bahwa data terbebas dari ancaman multikolinearitas. Seluruh variabel menghasilkan nilai *Centered VIF* yang sangat aman (kurang dari 10), dengan nilai tertinggi dicatatkan oleh variabel kontrol ROA sebesar 2.286030, diikuti oleh AGE (1.807605), SIZE (1.775232), ESGC (1.702301), interaksi IX3 (1.577788), dan proksi pajak BTD (1.467056). Pemeriksaan pada matriks korelasi memperkuat temuan ini, di mana nilai korelasi tertinggi secara absolut tercatat antara variabel AGE dan ROA (0.541051) dan korelasi negatif antara SIZE dan BTD (-0.406645). Karena tidak ada koefisien yang menembus angka 0,80, seluruh variabel dalam Model III dinilai layak dan stabil untuk dimasukkan ke dalam persamaan regresi.

c. Uji Heteroskedatisitas

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedatisitas (Glejser)

Model	F-statistic	Prob. F	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(6)	Variabel dengan Prob. < 0,05
Model I (CETR)	15,1305	0,0000	35,9775	0,0000	ROA (0,0000)
Model II (GAAP ETR)	15,7173	0,0000	36,4482	0,0000	ROA (0,0000)
Model III (BTD)	12,3736	0,0000	33,4034	0,0000	ROA (0,0000)

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Probabilitas F-statistic dan Obs*R-squared pada ketiga model lebih kecil dari 0,05, sehingga terdapat indikasi heteroskedastisitas. Secara parsial, ROA merupakan satu-satunya variabel yang signifikan pada ketiga model, sedangkan variabel lainnya memiliki probabilitas di atas 0,05 (ESG Score mendekati batas pada Model I dan Model II, masing-masing 0,0521 dan 0,0811). Sesuai dengan keputusan metodologis pada Bab III, indikasi ini ditangani dengan estimasi menggunakan *Robust Standard Errors*, yaitu *White cross-section*, agar uji-t tetap dapat digunakan. Metode PCSE yang disebutkan sebagai contoh pada Bab III tidak dipilih karena PCSE dirancang untuk data panel dengan periode pengamatan yang relatif panjang dibandingkan jumlah entitas, sedangkan penelitian ini memiliki periode 5 tahun dan 11 perusahaan.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi diuji menggunakan uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM* dengan dua lag, dilengkapi dengan nilai Durbin-Watson dari model FEM. Hasilnya disajikan pada Tabel 4.7 dibawah ini.

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Model	F-statistic	Prob. F	Obs*R-squared	Prob. Chi-Square(2)	Durbin-Watson (FEM)
Model I (CETR)	17,7093	0,0000	23,9260	0,0000	1,3371
Model II (GAAP ETR)	17,4782	0,0000	23,7486	0,0000	1,3648
Model III (BTD)	17,2101	0,0000	23,5403	0,0000	1,4767

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Probabilitas uji Breusch-Godfrey pada ketiga model lebih kecil dari 0,05, dan nilai Durbin-Watson sebesar 1,34 sampai 1,48 berada di bawah 2, sehingga terdapat indikasi autokorelasi positif. Perlu dicermati bahwa nilai Durbin-Watson dan uji Breusch-Godfrey dirancang untuk data runtun waktu, sedangkan data penelitian ini hanya memiliki lima periode pada setiap perusahaan, serta uji dijalankan tanpa dummy perusahaan sehingga perbedaan karakteristik antar-perusahaan dapat turut tercermin pada hasilnya. Oleh karena itu, hasil ini diperlakukan sebagai indikasi adanya masalah, dan penanganannya menggunakan standard error *White cross-section* yang tahan terhadap korelasi serial di dalam masing-masing perusahaan (Wooldridge, 2020), sebagai alternatif dari pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) yang disebutkan pada Bab III.

Analisis Regresi Data Panel Dengan Moderasi (MRA)

Estimasi akhir dilakukan menggunakan FEM dengan *Robust Standard Errors* (*White cross-section*) pada masing-masing sub-model. Guna menyamakan arah pengukuran, nilai CETR dan GAAP ETR dikalikan (−1) sebelum dianalisis, sehingga pada ketiga proksi nilai yang semakin tinggi menunjukkan tingkat penghindaran pajak yang semakin tinggi sebagaimana pada BTD. Dengan demikian, kriteria koefisien negatif pada H1 berlaku sama untuk ketiga model.

Tabel 11. Hasil Estimasi Model I (CETR terhadap Tobins'Q dengan Moderasi ESD Score

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Konstanta	−32,2461	15,9025	−2,0277	0,1125
CETR	0,3955	0,7246	0,5458	0,6142
ESG Score	1,2308	0,4264	2,8868	0,0447
CETR × ESG Score	−1,0849	2,7194	−0,3989	0,7103
ROA	2,6988	9,6281	0,2803	0,7931
SIZE	1,4774	0,5719	2,5832	0,0611
AGE	−0,2853	0,0748	−3,8150	0,0189

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Tabel 12. Hasil Estimasi Model II (GAAP ETR terhadap Tobin's Q dengan Moderasi ESG Score)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.
Konstanta	−38,9151	16,5413	−2,3526	0,0783
GAAP ETR	0,8141	1,5258	0,5336	0,6219
ESG Score	0,7521	0,5664	1,3277	0,2550
GAAP ETR × ESG Score	−9,2608	9,2364	−1,0026	0,3728
ROA	1,8367	9,5654	0,1920	0,8571
SIZE	1,7328	0,5656	3,0638	0,0375
AGE	−0,3146	0,0420	−7,4960	0,0017

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Tabel 13. Hasil Estimasi Model III (BTD terhadap Tobin's Q dengan Moderasi ESG Score)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Prob.

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Konstanta	−39,0357	25,9155	−1,5063	0,2065
BTD	7,4666	6,1083	1,2224	0,2887
ESG Score	1,2348	1,2671	0,9745	0,3850
BTD × ESG Score	−17,2244	37,4410	−0,4600	0,6694
ROA	0,5729	9,8697	0,0580	0,9565
SIZE	1,7467	0,8811	1,9824	0,1185
AGE	−0,3192	0,0552	−5,7875	0,0044

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Berdasarkan hasil estimasi tersebut, persamaan regresi pada masing-masing model dapat dituliskan sebagai berikut:

Model I: Q = −32,2461 + 0,3955 CETR + 1,2308 ESG − 1,0849 (CETR × ESG) + 2,6988 ROA + 1,4774 SIZE − 0,2853 AGE + ε

Model II: Q = −38,9151 + 0,8141 GAAP ETR + 0,7521 ESG − 9,2608 (GAAP ETR × ESG) + 1,8367 ROA + 1,7328 SIZE − 0,3146 AGE + ε

Model III: Q = −39,0357 + 7,4666 BTD + 1,2348 ESG − 17,2244 (BTD × ESG) + 0,5729 ROA + 1,7467 SIZE − 0,3192 AGE + ε

Pada Model I, variabel yang signifikan pada taraf 5% adalah ESG Score (0,0447) dan AGE (0,0189), sedangkan SIZE hanya mendekati batas signifikansi (0,0611). Pada Model II, variabel yang signifikan adalah SIZE (0,0375) dan AGE (0,0017). Pada Model III, hanya AGE yang signifikan (0,0044). Variabel *tax avoidance*, variabel interaksi, dan ROA tidak signifikan pada ketiga model.

Perlu dicatat bahwa EViews menampilkan peringatan bahwa matriks kovarians koefisien bersifat singular karena jumlah koefisien melebihi jumlah klaster (11 perusahaan). Kondisi ini berarti standard error *White cross-section* pada penelitian ini kurang andal, dan probabilitas yang dilaporkan dihitung dengan derajat bebas yang kecil sehingga bersifat konservatif. Peringatan yang sama menyebabkan uji Wald untuk seluruh koefisien variabel penelitian tidak dapat dihitung pada model dengan standard error tersebut.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Squared)

Tabel 14. Hasil Uji Koefisiensi Determinasi

Model	R-squared	Adjusted R-squared
Model I (CETR)	0,9141	0,8780
Model II (GAAP ETR)	0,9159	0,8806
Model III (BTD)	0,9179	0,8833

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Nilai *Adjusted R-squared* pada Model I, Model II, dan Model III masing-masing sebesar 0,8780, 0,8806, dan 0,8833, yang berarti sekitar 87,8% sampai 88,3% variasi Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variabel di dalam model. Nilai yang tinggi ini perlu dibaca dengan hati-hati, sebab sebagian besar dijelaskan oleh efek tetap perusahaan (*cross-section fixed effects*) yang menyerap perbedaan tingkat Tobin's Q antar emiten, dan bukan oleh variabel utama penelitian. Hal ini sejalan dengan hasil uji-t yang **menunjukkan bahwa variabel tax avoidance dan interaksinya tidak signifikan.**

2. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Tabel 15. Hasil Uji Signifikansi Simultan

Model	F-statistic	Prob(F-statistic)
Model I (CETR)	25,2846	0,0000
Model II (GAAP ETR)	25,8808	0,0000
Model III (BTD)	26,5381	0,0000

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Probabilitas F-statistic pada ketiga model sebesar 0,0000 (< 0,05), sehingga ketiga model dinyatakan layak (*goodness-of-fit*) sebagai model penelitian. Namun, nilai F-statistic pada persamaan FEM mencakup seluruh parameter, termasuk efek tetap perusahaan, sehingga signifikansi uji F tidak

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

dapat diartikan bahwa variabel *tax avoidance* dan ESG Score berpengaruh signifikan. Pengaruh masing-masing variabel dinilai melalui uji-t pada sub-bab berikutnya.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Sesuai dengan kriteria pada Bab III, pengambilan keputusan uji-t tidak hanya didasarkan pada probabilitas (< 0,05), tetapi juga pada arah koefisien regresi.

Tabel 16. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Model	Koefisien (β1)	Prob.	Keputusan
Model I (CETR)	0,3955	0,6142	H1 ditolak
Model II (GAAP ETR)	0,8141	0,6219	H1 ditolak
Model III (BTD)	7,4666	0,2887	H1 ditolak

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

H_1 menduga bahwa *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan akan diterima apabila probabilitas t-statistik lebih kecil dari 0,05 dan koefisien β1 bernilai negatif. Pada ketiga model, koefisien β1 bernilai positif (0,3955; 0,8141; dan 7,4666) dengan probabilitas 0,6142; 0,6219; dan 0,2887 yang seluruhnya lebih besar dari 0,05. Kedua syarat tidak terpenuhi, sehingga H_1 ditolak: *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2025.

Tabel 17. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Model	Koefisien (β3)	Prob.	Keputusan
Model I (CETR × ESG)	−1,0849	0,7103	H2 ditolak
Model II (GAAP ETR × ESG)	−9,2608	0,3728	H2 ditolak
Model III (BTD × ESG)	−17,2244	0,6694	H2 ditolak

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Berdasarkan kriteria pada Bab III, H_2 diterima apabila probabilitas koefisien interaksi lebih kecil dari 0,05 dan koefisien β3 bernilai positif. Pada ketiga model, koefisien interaksi bernilai negatif (−1,0849; −9,2608; dan −17,2244) dengan probabilitas 0,7103; 0,3728; dan 0,6694 yang seluruhnya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian H_2 ditolak: ESG Score tidak terbukti memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Uji Ketahanan (Robustness Check)

Uji ketahanan dilakukan untuk mengetahui apakah kesimpulan pengujian hipotesis dipengaruhi oleh observasi PT Unilever Indonesia Tbk yang menjadi sumber residual terbesar, serta oleh skala Tobin's Q. Dua variasi estimasi dijalankan, yaitu (1) FEM tanpa PT Unilever Indonesia Tbk (10 perusahaan, 50 observasi), dan (2) FEM dengan variabel dependen ln(Tobin's Q) (11 perusahaan, 55 observasi). Hasilnya disajikan pada Tabel 18.

Tabel 18. Hasil Uji Ketahanan (Koefisien dan Probabilitas)

Variasi Estimasi	Model	β1 (Prob.)	β3 (Prob.)
Tanpa PT Unilever Indonesia Tbk	Model I (CETR)	−0,0115 (0,9799)	−2,1611 (0,2693)
	Model II (GAAP ETR)	0,3560 (0,5726)	−1,7817 (0,6883)
	Model III (BTD)	1,7858 (0,4966)	−15,7892 (0,2954)
ln(Tobin's Q)	Model I (CETR)	0,2769 (0,2815)	−1,7264 (0,1271)
	Model II (GAAP ETR)	0,4036 (0,2495)	−1,9040 (0,4414)
	Model III (BTD)	1,8691 (0,1896)	−13,6676 (0,0841)

Sumber: (Rangkuman dari output Eviews 12, 2026)

Pada keenam variasi estimasi, probabilitas β1 dan β3 seluruhnya lebih besar dari 0,05. Probabilitas terkecil terdapat pada koefisien interaksi Model III dengan ln(Tobin's Q) sebesar 0,0841, yang hanya signifikan pada taraf 10%, dan koefisien interaksi tetap bernilai negatif pada seluruh variasi. Dengan demikian, penolakan H1 dan H2 tidak bergantung pada observasi PT Unilever Indonesia Tbk maupun pada skala Tobin's Q. Transformasi ln pada Tobin's Q menurunkan statistik Jarque-Bera

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

residual menjadi 18,93 (*kurtosis* 5,44) pada model yang diuji, tetapi probabilitasnya (0,000078) masih di bawah 0,05, sehingga ketidaknormalan residual berkurang namun belum sepenuhnya teratasi.

Pada estimasi tanpa PT Unilever Indonesia Tbk, ROA menjadi signifikan pada Model I (0,0220) dan Model II (0,0326), sementara SIZE dan AGE tidak lagi signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa signifikansi variabel kontrol kurang stabil terhadap komposisi sampel, sehingga pembahasan berikut difokuskan pada hipotesis penelitian.

Pembahasan

1. **Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value)**

   Hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa *tax avoidance*, yang diukur melalui CETR, GAAP ETR, dan BTD, tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Koefisien yang bernilai positif pada ketiga model juga berlawanan dengan arah yang dihipotesiskan. Temuan ini tidak sejalan dengan Elamer et al. (2024), Shubita (2024), dan Ha et al. (2021) yang menjadi dasar perumusan H1 pada Bab II, yang menemukan bahwa *tax avoidance* menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini lebih dekat dengan Nebie & Cheng (2023) serta Yoon et al. (2024) yang melaporkan kecenderungan hubungan positif, dan dengan Desai & Dharmapala (2009) yang tidak menemukan pengaruh rata-rata yang signifikan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan.

   Dalam kerangka teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), penalti pasar atas penghindaran pajak diprediksi muncul melalui opasitas laporan keuangan dan biaya keagenan yang meningkat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penalti tersebut tidak terdeteksi pada harga pasar emiten sampel. Beberapa kemungkinan yang dapat menjelaskannya perlu dipandang sebagai dugaan, sebab tidak diuji secara langsung dalam penelitian ini. Pertama, sampel terdiri atas emiten yang relatif besar dan mapan, yang konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan, tidak pernah mengalami kerugian, dan menjadi konstituen indeks berbasis ESG, sehingga praktik efisiensi pajaknya mungkin tidak dibaca investor sebagai tindakan oportunistik. Kedua, nilai rata-rata CETR (0,3139) dan GAAP ETR (0,2467) yang berada di atas tarif 22% menunjukkan bahwa secara rata-rata sampel tidak berada pada tingkat penghindaran pajak yang agresif, sehingga sinyal yang dapat dihukum pasar relatif terbatas. Ketiga, FEM hanya memanfaatkan perubahan nilai dalam masing-masing perusahaan selama lima tahun, dan jumlah observasi yang kecil (55) membuat daya uji statistik terbatas.

2. **Peran ESG Score dalam Memoderasi Pengaruh Tax Avoidance terhadap Nilai Perushaan (Firm Value)**

   Hasil pengujian H2 menunjukkan bahwa koefisien interaksi antara *tax avoidance* dan ESG Score tidak signifikan pada ketiga model, sehingga ESG Score tidak terbukti memoderasi pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Koefisien interaksi bernilai negatif pada seluruh model dan seluruh variasi uji ketahanan. Secara deskriptif, arah ini searah dengan argumen *corporate hypocrisy* pada Bab II dan temuan moderasi negatif Elamer et al. (2024), tetapi karena tidak signifikan, arah tersebut tidak dapat dijadikan dasar kesimpulan. Terhadap kriteria H2 pada Bab III (koefisien positif dan signifikan), hasil ini tidak mendukung hipotesis.

   Beberapa hal dapat berkaitan dengan tidak signifikannya efek moderasi. ESG Score dalam penelitian ini diukur dari tingkat pengungkapan item GRI, sehingga mencerminkan transparansi pelaporan dan belum tentu kinerja keberlanjutan yang dinilai pasar. Selain itu, skor ESG relatif stabil antar tahun dalam masing-masing perusahaan, bahkan konstan pada beberapa emiten seperti PT Unilever Indonesia Tbk, sehingga pada FEM sebagian besar variasi ESG sudah terserap oleh efek tetap perusahaan. Sampel yang dibatasi pada konstituen indeks berbasis ESG dan berjumlah 11 perusahaan juga dapat mempersempit variasi yang tersedia untuk mendeteksi efek interaksi.

3. **Variabel Kontrol**

   AGE menunjukkan koefisien negatif yang signifikan pada ketiga model. Pada FEM, nilai AGE bertambah satu tahun secara serentak untuk seluruh perusahaan, sehingga variabel ini praktis tidak dapat dipisahkan dari tren waktu, dan koefisiennya tidak diartikan sebagai pengaruh umur perusahaan yang murni. SIZE bernilai positif dan signifikan pada Model II, serta mendekati signifikan pada Model I (0,0611). ROA tidak signifikan pada sampel penuh, tetapi signifikan pada Model I dan

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Model II ketika PT Unilever Indonesia Tbk dikeluarkan, yang menunjukkan sensitivitas hasil variabel kontrol terhadap komposisi sampel. Signifikansi ESG Score pada Model I (0,0447) hanya muncul pada standard error *White cross-section*, sehingga tidak dijadikan temuan utama.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian data panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM) serta pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai pengaruh *Tax Avoidance* terhadap *Firm Value* dengan *ESG Score* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2025, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

Praktik *tax avoidance* yang diproksikan melalui *Cash Effective Tax Rate* (CETR), *GAAP Effective Tax Rate* (GAAP ETR), maupun *Book Tax Differences* (BTD) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Hal ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat efisiensi beban pajak perusahaan manufaktur di Indonesia tidak direspons oleh pasar modal sebagai sinyal yang memengaruhi valuasi saham perusahaan.

Komitmen pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (*ESG Score*) tidak mampu memoderasi hubungan antara *tax avoidance* dan nilai perusahaan (*firm value*). Dengan kata lain, tingkat transparansi keberlanjutan yang tinggi tidak terbukti berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang dapat memperlemah atau memperkuat persepsi investor atas aktivitas perencanaan pajak yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Daftar Pustaka

Baudot, L., Dillard, J., & Hopper, T. (2020). Is corporate tax aggressiveness a reputation threat? Corporate accountability, corporate social responsibility, and corporate tax behavior. *Journal of Business Ethics*, *163*(1), 153–175. https://doi.org/10.1007/s10551-018-3955-z

Bloomberg Intelligence. (2021). *Global ESG outlook 2021*. Bloomberg. https://www.bloomberg.com/company/press/esg-assets-may-hit-53-trillion-by-2025-a-third-of-global-aum/

Brooks, C. (2019). *Introductory econometrics for finance* (4th ed.). Cambridge University Press. https://doi.org/10.1017/9781108524872

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications. https://us.sagepub.com/en-us/nam/research-design/book255675

Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, *79*(1), 145–179. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002

Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *The Review of Economics and Statistics*, *91*(3), 537–546. https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537

Dewinta, I. A. R., & Setiawan, P. E. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, *14*(3), 1584–1613. https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/17495

Direktorat Jenderal Pajak. (2024). *Laporan kinerja direktorat perpajakan internasional*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. https://pajak.go.id/id/laporan-kinerja

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, *20*(1), 65–91. https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992

Elamer, A. A., Boulhaga, M., & Ibrahim, B. A. (2024). Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *Business Strategy and the Environment*, *33*(7). https://doi.org/10.1002/bse.3881

Falbo, T. D., & Firmansyah, A. (2018). Thin capitalization, transfer pricing agresif, dan penghindaran pajak. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, *2*(1), 1–28. https://doi.org/10.36766/ijag.v2i1.13

Firmansyah, A., & Mahrus, M. L. (2020). Pengaruh penghindaran pajak dan beban pajak tangguhan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, *7*(1). https://doi.org/10.31294/jak.v7i1.7618

Freeman, R. E., & McVea, J. (2005). A stakeholder approach to strategic management. In M. A. Hitt, R. E. Freeman, & J. S. Harrison (Eds.), *The Blackwell handbook of strategic management* (pp. 189–207). Blackwell Publishing. https://doi.org/10.1111/b.9780631215684.2005.00007.x

Friedman, M. (1970, September 13). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine*, 32–33, 122–126. https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html

Ghozali, I., & Ratmono, D. (2020). *Analisis multivariat dan ekonometrika: Teori, konsep, dan aplikasi dengan EViews 10* (Edisi 2). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. https://undippress.undip.ac.id/

Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, *66*, Article 101889. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889

Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI 1: Foundation 2021. Amsterdam: Global Reporting Initiative.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education. https://www.mheducation.com/highered/product/basic-econometrics-gujarati-porter/M9780073375816.html

Ha, N. M., Anh, P. T., Yue, X. G., & Nam, N. H. P. (2021). The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam. *Cogent Business & Management*, *8*(1), Article 1930870. https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1930870

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage. https://doi.org/10.1002/9781119409137

Hansen, J. C., & Seago, W. E. (2012). Differential valuation of tax avoidance methods. *American Taxation Association*. https://ssrn.com/abstract=2130768

Hapsari, I., Supriyati, S., & Herlina, E. (2023). Tax Avoidance dan Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 11(2), 180–194. https://doi.org/10.26740/akunesa.v11n2.p180-194

IFRS Foundation. (2023). IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information. London: IFRS Foundation.

Inger, K. K. (2014). Relative valuation of alternative methods of tax avoidance. *Journal of the American Taxation Association*, *36*(1), 27–55. https://doi.org/10.2308/atax-50606

Inger, K. K., & Vansant, B. (2019). The valuation of corporate tax avoidance: Does the tax attribute matter? *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3145956

Jacob, J., & Schütt, H. H. (2013). *Firm valuation and the uncertainty of future tax avoidance* [Working paper]. WHU – Otto Beisheim School of Management. https://www.econstor.eu/handle/10419/86156

Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh penerapan ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, *7*(2), 1388–1399. https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1388

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

Khurana, I. K., & Moser, W. J. (2013). Shareholder investment horizons and tax aggressiveness. *Journal of the American Taxation Association*, *35*(1), 111–134. https://doi.org/10.2308/atax-50315

Kim, J. B., Li, Y., & Zhang, L. (2011). Corporate tax avoidance and stock price crash risk: Firm-level analysis. *Journal of Financial Economics*, *100*(3), 639–662. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.01.004

Krippendorff, K. (2018). *Content analysis: An introduction to its methodology* (4th ed.). SAGE Publications. https://us.sagepub.com/en-us/nam/content-analysis/book258288

Volume 05, Nomor 01, Juli 2026
ISSN: 2963-9387//e-ISSN: 2963-7465

Kurniasih, T., & Sari, M. M. R. (2013). Pengaruh return on assets, leverage, corporate governance, ukuran perusahaan dan kompensasi rugi fiskal pada tax avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*, *18*(1), 58–66. https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/article/view/14352

Lanis, R., & Richardson, G. (2013). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *26*(1), 75–100. https://doi.org/10.1108/09513571311285621

Lestari, V. A., Maryanti, E., & Biduri, S. (2024). The Gender Diversity Executive, Thin Capitalization, Capital Intensity on Tax Avoidance and Firm Value. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 16(1), 88–104. https://doi.org/10.26740/jaj.v16n1.p88-104

Lys, T., Naughton, J. P., & Wang, C. (2015). Signaling through corporate accountability reporting. *Journal of Accounting and Economics*, *60*(1), 56–72. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.03.001

Nebie, M., & Cheng, X. (2023). Corporate tax avoidance and firm value: Evidence from Taiwan. *Cogent Business & Management*, *10*(3), Article 2282218. https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2282218

Puspitasari, P., & Eni Wuryani. (2026). The Effect of Environmental, Social, and Governance on Financial Performance with Firm Size as a Moderating Variable in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2020–2024. *International Journal of Management and Business Intelligence*, *4*(3), 505–520. https://doi.org/10.59890/ijmbi.v4i3.13

Rifa'i, M., & Syafruddin, M. (2019). Pengaruh agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan sebagai variabel moderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, *8*(4), 1-12. https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25732

Rudyanto, A., & Siregar, S. V. (2018). The effect of stakeholder pressure and corporate governance on the sustainability report quality. *International Journal of Ethics and Systems*, *34*(2), 233–249. https://doi.org/10.1108/IJOES-05-2017-0071

Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research methods for business: A skill building approach* (8th ed.). John Wiley & Sons. https://www.wiley.com/en-us/Research+Methods+For+Business%3A+A+Skill+Building+Approach%2C+8th+Edition-p-9781119561224

Shubita, M. F. (2024). The effect of tax avoidance on firm value with leverage as a moderating variable. *Investment Management and Financial Innovations*, *21*(2), 336–344. https://doi.org/10.21511/imfi.21(2).2024.27

Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *American Economic Review*, *92*(3), 434–459. https://doi.org/10.1257/00028280260136200

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, *20*(3), 571–610. https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331

Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. https://cvalfabeta.com/product/metode-penelitian-kuantitatif-kualitatif-dan-rd-mpkk/

Swingly, C., & Sukartha, I. M. (2015). Pengaruh karakter eksekutif, komite audit, ukuran perusahaan, leverage, dan sales growth pada tax avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, *10*(1), 47–62. https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/9796

Tax Justice Network. (2019). *Corporate tax haven index 2019*. Tax Justice Network. https://www.taxjustice.net/corporate-tax-haven-index/

Teja, A. (2024). Environmental, social and governance disclosure scores and tax avoidance. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, *9*(1), 186–209. https://doi.org/10.23887/jia.v9i1.69573