Indonesian Journal of Innovation Studies

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

ISSN (ONLINE) 2598-9936



INDONESIAN JOURNAL OF INNOVATION STUDIES

PUBLISHED BY

UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SIDOARJO

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Indonesian Journal of Innovation Studies

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Table Of Contents

Journal Cover 1
Author[s] Statement 3
Editorial Team 4
Article information 5
Check this article update (crossmark) 5
Check this article impact 5
Cite this article 5
Title page 6
Article Title 6
Author information 6
Abstract 6
Article content 8

Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Indonesian Journal of Innovation Studies

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Originality Statement

The author[s] declare that this article is their own work and to the best of their knowledge it contains no materials previously published or written by another person, or substantial proportions of material which have been accepted for the published of any other published materials, except where due acknowledgement is made in the article. Any contribution made to the research by others, with whom author[s] have work, is explicitly acknowledged in the article.

Conflict of Interest Statement

The author[s] declare that this article was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright Statement

Copyright © Author(s). This article is published under the Creative Commons Attribution (CC BY 4.0) licence. Anyone may reproduce, distribute, translate and create derivative works of this article (for both commercial and non-commercial purposes), subject to full attribution to the original publication and authors. The full terms of this licence may be seen at http://creativecommons.org/licences/by/4.0/legalcode

Indonesian Journal of Innovation Studies

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

EDITORIAL TEAM

Editor in Chief

Dr. Hindarto, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Managing Editor

Mochammad Tanzil Multazam, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Editors

Fika Megawati, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Mahardika Darmawan Kusuma Wardana, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Wiwit Wahyu Wijayanti, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Farkhod Abdurakhmonov, Silk Road International Tourism University, Uzbekistan

Bobur Sobirov, Samarkand Institute of Economics and Service, Uzbekistan

Evi Rinata, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

M Faisal Amir, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Dr. Hana Catur Wahyuni, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

Complete list of editorial team (link)

Complete list of indexing services for this journal (link)

How to submit to this journal (link)

Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Indonesian Journal of Innovation Studies

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Article information

Check this article update (crossmark)



Check this article impact (*)















Save this article to Mendeley



(*) Time for indexing process is various, depends on indexing database platform

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Indonesian Journal of Innovation Studies

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Sustainability Scores and Tax Risk Differently Moderate Corporate Tax Avoidance Valuation

Skor Keberlanjutan dan Risiko Pajak Memengaruhi Penilaian Penghindaran Pajak Perusahaan pada Tingkat Sedang

Choirunnisa Nur Okpianti, nisaefendi28@gmail.com (*)
Faculty of Economics and Business, Universitas Lampung, Indonesia

Sudrajat Sudrajat, sudrajat.1973@feb.unila.ac.id
Faculty of Economics and Business, Universitas Lampung, Indonesia

Ninuk Dewi Kesumaningrum, ninuk.dewi@feb.unila.ac.id
Faculty of Economics and Business, Universitas Lampung, Indonesia

(*) Corresponding author

Abstract

General Background: Corporate valuation reflects financial performance, governance practices, and sustainability considerations. **Specific Background:** Tax avoidance strategies create potential financial benefits alongside tax uncertainty, while environmental, social, and governance (ESG) performance provides additional information for investors. **Knowledge Gap:** Previous studies report inconsistent relationships between tax avoidance and firm value, particularly regarding the moderating roles of ESG scores and tax risk. **Aims:** This study examines these relationships using an unbalanced panel of 91 observations from 25 basic materials and energy companies during 2020–2024. Data were analyzed through fixed effects panel regression with Driscoll–Kraay standard errors. **Results:** Tax avoidance showed no statistically significant direct relationship with firm value ($p = 0.523$). ESG scores exhibited significant positive moderation ($\beta = 0.211$; $p < 0.001$), weakening the hypothesized negative relationship. Conversely, tax risk demonstrated significant negative moderation ($\beta = -0.258$; $p = 0.003$), strengthening the negative relationship. Both moderators also exhibited statistically significant direct coefficients. **Novelty:** The study identifies contrasting moderating roles of sustainability performance and tax uncertainty within an integrated corporate valuation framework. **Implications:** Corporate tax strategies should consider sustainability practices and tax risk management, while investors should evaluate financial and nonfinancial information when assessing firm value.

Highlights:

- The direct association between fiscal strategies and market valuation was statistically insignificant ($p = 0.523$).
- ESG performance exhibited a positive interaction coefficient ($\beta = 0.211$).
- Greater fiscal uncertainty exhibited a negative interaction coefficient ($\beta = -0.258$).

Keywords: Firm Value, Tax Avoidance, ESG Score, Tax Risk

Published date: 2026-11-05

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Indonesian Journal of Innovation Studies
Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Pendahuluan

Nilai perusahaan mengarahkan persepsi investor terhadap prospek usaha, capaian kinerja, serta eksposur risiko yang dihadapi perusahaan. Pembentukan penilaian tersebut tidak semata-mata bertumpu pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, tetapi turut dipengaruhi oleh kebijakan manajemen, efektivitas tata kelola, dan keterbukaan informasi terkait keberlanjutan usaha.

Dalam pengambilan keputusan investasi, investor harus mempertimbangkan perusahaan yang memiliki kinerja kuat dan valuasi pasar yang sehat. Wu et al. [1] berpendapat ketika perusahaan beroperasi dalam kondisi baik, para eksekutif cenderung meningkatkan kepemilikan mereka di perusahaan dan juga melepaskan sinyal kepada dunia luar tentang pertumbuhan perusahaan.

Strategi perpajakan perusahaan dapat menjadi perhatian investor karena berpotensi memengaruhi beban pajak, laba setelah pajak, dan persepsi terhadap risiko perusahaan. Pada tahun 2019, Global Witness menerbitkan laporan yang mempertanyakan apakah pengaturan melalui jaringan perusahaan luar negeri PT Adaro Energy Tbk berpotensi mengurangi pembayaran pajak di Indonesia [2]. Pemberitaan tersebut memberikan ilustrasi mengenai bagaimana strategi perpajakan perusahaan dapat menjadi perhatian publik. Namun, laporan tersebut tidak dengan sendirinya membuktikan adanya pelanggaran hukum ataupun menentukan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Jika dikaitkan dengan fenomena PT Timah Tbk, kedua peristiwa tersebut memperlihatkan konteks persoalan yang berbeda, yaitu tata kelola pada satu sisi dan strategi perpajakan pada sisi lainnya. Keduanya memberikan alasan untuk mengkaji lebih lanjut bagaimana keputusan perpajakan perusahaan berkaitan dengan penilaian investor, tanpa menyimpulkan hubungan sebab-akibat hanya berdasarkan pemberitaan.

Hubungan penghindaran pajak dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ketidakpastian mengenai konsekuensi perpajakan yang dihadapi perusahaan. Risiko pajak berkaitan dengan kemungkinan timbulnya konsekuensi perpajakan yang tidak pasti, termasuk perbedaan interpretasi atas ketentuan pajak dan potensi koreksi kewajiban pajak. Peraturan mengenai pencegahan penghindaran pajak tertuang pada Pasal 32 Peraturan Pemerintah No. 55 Tahun 2022 yang meliputi penyesuaian penghasilan kena pajak berdasarkan prinsip kewajaran usaha, pengujian transaksi pihak berelasi, serta rekonstruksi kewajiban pajak berbasis substansi ekonomi.

Di samping risiko perpajakan, skor Environmental, Social, and Governance (ESG) menyediakan informasi bagi investor untuk mengevaluasi komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, tanggung jawab sosial, serta kualitas tata kelolanya. Dalam konteks Indonesia, pengintegrasian prinsip keberlanjutan dalam aktivitas perusahaan turut diperkuat melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 [37], yang mengatur penerapan keuangan berkelanjutan serta kewajiban penyusunan laporan keberlanjutan bagi pihak-pihak yang termasuk dalam cakupan regulasi tersebut. Sementara itu, penilaian skor ESG di tingkat global dilakukan oleh penyedia independen, seperti MSCI, Sustainalytics, Refinitiv (LSEG) [38], dan Bloomberg. Pada tingkat perusahaan, penilaian ESG tersedia melalui penyedia data dan analisis, termasuk LSEG Refinitiv, yang digunakan dalam penelitian ini. Skor ESG dapat melengkapi informasi keuangan yang digunakan investor dengan memberikan gambaran mengenai pengelolaan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, meskipun hasil penilaian dapat berbeda antar penyedia karena perbedaan cakupan dan metodologi pengukuran [3]. Selain itu, penilaian ESG yang baik tidak secara otomatis menunjukkan bahwa perusahaan terbebas dari risiko perpajakan, sebab strategi keberlanjutan dapat berjalan bersamaan dengan praktik penghindaran pajak [4]. Dalam konteks hubungan penghindaran pajak dan nilai perusahaan, ESG berpotensi memengaruhi cara investor menafsirkan strategi perpajakan perusahaan. Kualitas kinerja ESG yang tercermin dalam penilaian perusahaan berpotensi memperkuat keyakinan investor, meskipun pengaruh tersebut masih memerlukan pembuktian melalui pengujian empiris.

Bukti empiris mengenai keterkaitan penghindaran pajak dengan nilai perusahaan masih beragam. Sebagian studi mengidentifikasi hubungan negatif, sedangkan penelitian lain melaporkan hubungan positif atau pengaruh yang tidak signifikan. Perbedaan tersebut menunjukkan perlunya mempertimbangkan kondisi perusahaan dan konteks penelitian ketika menjelaskan hubungan kedua variabel Brooks et al. [5], Elamer et al [4] dan Seifzadeh [6] menemukan hubungan negatif, yang mengindikasikan bahwa penghindaran pajak dapat dipersepsikan sebagai tindakan yang berpotensi menimbulkan konsekuensi bagi perusahaan. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian Drake et al. [7], Guedrib & Marouani [8] dan Tang [9] menemukan hubungan positif, yang sejalan dengan pandangan bahwa penghematan pajak dapat meningkatkan manfaat ekonomi bagi pemegang saham. Sementara itu, Akbari et al. [10], Desai et al. [11], serta Rudyanto & Pirzada [12] memperlihatkan hasil yang berbeda dibandingkan dengan sejumlah studi lain yang tidak menemukan pengaruh signifikan. Perbedaan bukti empiris tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan belum memperlihatkan pola yang seragam.

Penelitian mengenai ESG juga menunjukkan hasil yang beragam, baik ketika ESG diuji sebagai variabel yang berhubungan langsung dengan nilai perusahaan maupun ketika digunakan sebagai variabel moderasi. Aboud & Diab [13], Qureshi et al. [14] serta Yu & Xiao [15] mendapati hubungan positif antara ESG dan nilai perusahaan, sedangkan [16] mendapati hubungan positif yang tidak signifikan dan Atan et al. [17] melaporkan tidak adanya pengaruh yang signifikan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa keberadaan skor ESG tidak selalu menghasilkan respons pasar yang seragam. Ketika ESG digunakan sebagai variabel moderasi dalam hubungan penghindaran pajak dan nilai perusahaan, Elamer et al [4] menemukan pola moderasi negatif, sedangkan Alomair & Metwally [18] serta Desai et al. [11] dilaporkan menemukan pola moderasi positif. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa skor ESG diposisikan sebagai faktor yang berpotensi mengurangi kuatnya hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

Drake et al. [7] dan Guedrib & Marouani [8] memberikan perspektif bahwa risiko yang berkaitan dengan strategi perpajakan dapat berhubungan dengan penilaian investor terhadap perusahaan, sedangkan Choi & Park [19] mengkaji keterkaitan antara penghindaran pajak dan risiko pajak melalui perubahan tarif pajak efektif. Di sisi lain, Mangoting et al. [20] menemukan bahwa perusahaan dengan risiko pajak tinggi justru menunjukkan kepatuhan yang lebih tinggi dalam konteks penelitiannya di Indonesia. Penelitian Desai et al. [11], Guedrib & Marouani [8], dan Aboud & Diab [13] menunjukkan penghindaran pajak dapat memengaruhi valuasi melalui risiko reputasi dan pengawasan regulator. Sementara itu, penelitian Qureshi et al. [14] dan Sadiq et al. [21] mengaitkan ESG dengan transparansi, efisiensi operasional, dan kepercayaan investor. Di sisi lain, penelitian Brühne & Schanz [22] dan Drake et al. [7] menunjukkan risiko pajak seperti potensi audit, sanksi, dan ketidakpastian kebijakan dapat menekan valuasi perusahaan. Merujuk pada temuan-temuan penelitian tersebut, diasumsikan bahwa kombinasi antara praktik kepatuhan terhadap tanggung jawab keberlanjutan menjadi elemen penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Risiko pajak dapat menjadi salah satu aspek yang menerangkan mengapa pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan tidak selalu menunjukkan pola yang sama. Di satu sisi, upaya menekan beban pajak berpotensi meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan, sedangkan di sisi lain, strategi tersebut dapat menimbulkan ketidakpastian terkait kewajiban pajak serta potensi konsekuensi fiskal yang mungkin muncul pada periode berikutnya. Drake et al. [7] menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan penilaian positif terhadap penghindaran pajak, tetapi penilaian tersebut dipengaruhi oleh tingkat risiko pajak yang menyertainya. Sejalan dengan temuan tersebut, Guedrib & Marouani [8] menemukan bahwa tingkat ketidakpastian perpajakan dapat menentukan bagaimana pasar menilai strategi penghindaran pajak yang diterapkan perusahaan. Ketika risiko pajak meningkat, keuntungan ekonomi yang diharapkan dari penghematan pajak berpotensi tidak lagi memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan, bahkan dapat memicu penilaian negatif dari investor. Berangkat dari pemikiran tersebut, penelitian ini menguji risiko pajak sebagai variabel pemoderasi untuk mengetahui apakah tinggi rendahnya risiko perpajakan memengaruhi kekuatan hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

Selain risiko pajak, skor ESG juga digunakan sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini, mengingat capaian keberlanjutan perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam membentuk penilaian terhadap nilai perusahaan. Elamer et al [4] melalui penelitian terhadap perusahaan tercatat di Prancis selama periode 2012–2021, menemukan bahwa peringkat ESG memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan secara negatif dan signifikan. Temuan ini memberi informasi bahwa hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan dapat berbeda bergantung pada kinerja ESG perusahaan. Namun, hasil tersebut belum dapat digeneralisasi secara langsung pada perusahaan di Indonesia sehingga perlu diuji kembali dalam konteks pasar modal Indonesia. Sementara itu, Choi & Park [19] menemukan adanya hubungan antara tingkat penghindaran pajak dan volatilitas tarif pajak efektif pada periode mendatang serta mengkaji peran tata kelola perusahaan dalam hubungan tersebut. Temuan ini memperkuat relevansi risiko pajak sebagai aspek yang perlu dipertimbangkan dalam menganalisis strategi perpajakan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini menguji peran skor ESG dan risiko pajak sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan bahwa arah dan kekuatan hubungan tersebut perlu dibuktikan secara empiris.

Relevansi pengujian tersebut semakin penting dalam konteks perusahaan sektor barang baku dan sektor energi di Indonesia. Sektor ini berkaitan dengan kegiatan produksi dan pemanfaatan sumber daya alam yang dapat menimbulkan konsekuensi ekonomi, lingkungan, dan tata kelola. Karakteristik tersebut menjadikan sektor barang baku dan sektor energi relevan untuk mengkaji bagaimana investor menilai kebijakan perpajakan perusahaan di tengah tuntutan keberlanjutan dan kepatuhan terhadap ketentuan yang berlaku. Di Indonesia, PP No. 55 Tahun 2022 [36] mengatur penyesuaian pengaturan di bidang pajak penghasilan, sedangkan POJK No. 51/POJK.03/2017 [37] mengatur penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik yang tercakup dalam ketentuannya. Kedua regulasi tersebut menunjukkan adanya konteks pengaturan yang relevan bagi pengelolaan perpajakan dan pelaporan keberlanjutan, meskipun memiliki ruang lingkup yang berbeda. Dalam konteks tersebut, penelitian ini perlu menguji secara empiris apakah skor ESG dan risiko pajak berperan dalam membentuk hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

Landasan Teori dan Hipotesis

Berdasarkan Agency Theory, praktik perpajakan perusahaan mencerminkan pengaturan hubungan antara pemegang saham, pihak manajemen, dan pemerintah [23]. Adanya berbagai pihak yang terlibat dalam pengelolaan pajak ini menyebabkan setiap pihak berusaha untuk memaksimalkan keuntungan sesuai dengan kepentingan dan kapasitas mereka masing-masing. Perbedaan penguasaan informasi antara manajemen dan pemegang saham dapat memunculkan persoalan keagenan karena pihak manajemen mempunyai pemahaman yang lebih luas mengenai situasi internal perusahaan, pelaksanaan aktivitas bisnis, serta peluang perkembangan usaha pada masa mendatang dibandingkan dengan pemilik modal maupun pemangku kepentingan lainnya [24]. Asimetri informasi menimbulkan konflik keagenan, saat investor tidak dapat mendapatkan informasi luas dan prospek pertumbuhan perusahaan sebanyak pihak manajemen.

Spence [25] mengemukakan bahwa Signalling Theory terjadi saat perusahaan memberi sinyal kepada pasar melalui keputusan yang mereka buat. Saat kinerja perusahaan berjalan dengan baik, para eksekutif biasanya terdorong untuk menambah porsi kepemilikan sahamnya sekaligus memberikan sinyal positif kepada publik mengenai prospek peningkatan nilai perusahaan pada periode yang akan datang [1] Hal ini menandakan bahwa penting bagi perusahaan untuk menjaga reputasi dan kinerjanya. Perusahaan yang selalu berinovasi dan menghasilkan kinerja yang baik akan memberi sinyal positif, yaitu menjadi perusahaan yang sangat diminati untuk para investor. Sebagaimana, teori sinyal berpendapat bahwa hanya perusahaan yang memiliki kualitas lebih baik yang dapat mengirimkan sinyal yang membedakan mereka dari perusahaan lainnya [26]. Selain itu, perusahaan juga menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk sinyal bahwa mereka memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan [12].

Freeman [27] melalui Stakeholder Theory menegaskan bahwa orientasi tanggung jawab perusahaan tidak terbatas pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga mencakup pemenuhan kepentingan berbagai kelompok yang terdampak oleh aktivitas dan keputusan bisnis perusahaan (stakeholders). Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan yang terlibat dalam aktivitas luar biasa untuk memaksimalkan keuntungan yang nantinya akan dihargai dengan penciptaan nilai bagi perusahaan dan para pemangku kepentingannya [14]. Perusahaan yang menunjukkan tanggung jawabnya dalam menciptakan nilai dengan kesadaran mempertahankan skor ESG yang baik dianggap menguntungkan dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan hasil penelitian Qureshi et al. [14] bahwa kegiatan keberlanjutan (ESG) berperan dalam meningkatkan nilai bagi perusahaan serta para pemangku kepentingan.

Berdasarkan Agency Theory yang dijelaskan oleh Jensen & Meckling [28], manajer perusahaan, sebagai agen, mungkin memilih strategi penghindaran pajak yang menguntungkan mereka dalam jangka pendek, namun dapat merugikan pemegang saham jika penghindaran pajak dilakukan tanpa mempertimbangkan risiko jangka panjang. Biaya penghindaran pajak, yang mencakup biaya penerapan, kerusakan reputasi dan potensi penyesuaian dianggap oleh para ahli teori keagenan terkait dengan masalah tata kelola perusahaan [29]. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan manajemen untuk melakukan penghindaran pajak tidak hanya berdampak pada efisiensi fiskal, tetapi juga mencerminkan sejauh mana sistem pengawasan dan mekanisme tata kelola perusahaan berjalan secara efektif. Investor dapat memandang praktik penghindaran pajak sebagai tindakan yang berpotensi mengancam keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang apabila praktik tersebut terbukti berkaitan dengan penurunan nilai perusahaan [30]. Sehingga investor beranggapan bahwa praktik penghindaran pajak yang agresif dapat meningkatkan risiko pemeriksaan pajak, denda, serta litigasi, yang pada akhirnya memperburuk citra perusahaan di pasar modal. Penghindaran pajak dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika mengurangi keterbukaan informasi, yang pada akhirnya dapat menimbulkan risiko penurunan nilai perusahaan di masa depan Brooks et al. [5], Elamer et al [4] dan Seifzadeh [6]. Dengan

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

memperhatikan dasar teori kagenan yang serta temuan empiris penghindaran pajak yang memiliki dampak kompleks terhadap transparansi dan kepercayaan pemangku kepentingan cenderung memiliki korelasi negatif dengan nilai perusahaan [4]. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan

Berlandaskan Signalling Theory yang dikemukakan oleh Spence [25], perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui keputusan yang mereka buat, termasuk penghindaran pajak. Roberts et al. [31] menjelaskan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dengan skor ESG tinggi dapat dilihat sebagai sinyal positif, karena perusahaan tersebut menunjukkan bahwa mereka bertanggung jawab terhadap penggunaan sumber daya mereka untuk keberlanjutan sosial dan lingkungan. Maka dari itu, skor ESG dapat memperkuat hubungan positif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan dengan melemahkan efek negatif yang timbul dari penghindaran pajak. Perusahaan dengan skor ESG yang baik juga dapat memberikan sinyal bahwa penghindaran pajak mereka tidak hanya menguntungkan pemegang saham, tetapi juga mencerminkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan etika bisnis. Penelitian Alomair & Metwally [18] serta Desai et al. [11] menemukan hasil moderasi tata kelola perusahaan dan skor ESG yang tinggi dapat menghasilkan nilai perusahaan yang lebih besar. Dengan memperhatikan dasar teori sinyal dan teori pemangku kepentingan, temuan empiris penghindaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan dengan skor ESG yang tinggi akan lebih terdukung oleh pasar karena perusahaan dianggap bertanggung jawab dalam mengelola pajak mereka dan berkomitmen terhadap keberlanjutan, yang memperlemah pengaruh negatif hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan [14;13]. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Skor ESG memperlemah hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan

Dalam kerangka Agency Theory, praktik penghindaran pajak yang bersifat agresif dapat membuka peluang bagi manajer untuk mengejar kepentingan pribadi dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham [11]. Aktivitas semacam ini berpotensi menimbulkan konflik keagenan, di mana manajer memanfaatkan kompleksitas kebijakan pajak untuk memperoleh keuntungan pribadi, sementara risiko finansial dan reputasionalnya harus ditanggung oleh pemegang saham. Risiko pajak yang timbul dari strategi tersebut mencerminkan konsekuensi potensial berupa sanksi, denda, maupun penurunan kepercayaan investor yang pada akhirnya dapat menekan nilai perusahaan [8]. Dengan kata lain, semakin besar risiko pajak yang melekat pada aktivitas penghindaran pajak, semakin tinggi pula potensi kerugian yang dapat menurunkan nilai Perusahaan [32] [33]. Meningkatnya eksposur perusahaan terhadap risiko perpajakan dapat memperbesar kemungkinan bahwa praktik penghematan pajak justru berdampak negatif terhadap penilaian investor, karena ketidakpastian yang timbul dari kewajiban pajak yang tidak terduga akan mempengaruhi arus kas dan laba yang diharapkan, yang pada akhirnya mempengaruhi valuasi pasar perusahaan [8]. Penelitian Drake et al. [7] menemukan hasil risiko pajak dapat memperkuat hubungan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Penghindaran pajak yang melibatkan risiko hukum dan reputasi dapat menurunkan valuasi pasar perusahaan dan meningkatkan biaya terkait pajak di masa depan [19]. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Risiko pajak memperkuat hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan

Metode

Sampling adalah tahapan untuk menentukan sejumlah unit dari suatu populasi yang akan dijadikan sebagai objek pengamatan dalam penelitian, sehingga dapat dibuat kesimpulan tentang keseluruhan populasi. Menurut Sekaran [32] populasi adalah sekumpulan elemen, individu, atau objek yang diteliti dan dibuat kesimpulannya. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor barang baku (basic materials) dan sektor energi (energy) yang terdaftar (listed) di BEI. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan melalui dua tahap, yaitu purposive sampling. Sampling penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor Barang Baku dan sektor Energi yang memiliki data keuangan pada database Osiris maupun BEI selama periode 2020-2024
2. Perusahaan sektor Barang Baku dan sektor Energi yang memiliki skor LSEG Refinitiv Eikon pada sebagian atau seluruh periode penelitian 2019–2023
3. Perusahaan yang beroperasi minimal 5 Tahun

Dari beberapa metode pengukuran nilai perusahaan, Tobin's Q dipilih karena dapat memproyeksikan rasio antar nilai pasar perusahaan (market value of assets) dengan nilai penggantian aset (replacement cost of assets). Menurut Tobin [33], rasio ini menggambarkan seberapa efisien pasar menilai potensi pertumbuhan dan aset perusahaan. Sebuah Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan dipandang lebih bernilai daripada biaya penggantian asetnya, menunjukkan efisiensi dan potensi pertumbuhannya.

Penelitian ini memilih pengukuran penghindaran pajak menggunakan ETR. Penelitian ini menggunakan Effective Tax Rate (ETR) sebagai indikator untuk menggambarkan beban pajak relatif terhadap laba sebelum pajak.

Variabel moderasi penelitian ini adalah skor ESG dan Risiko Pajak. Skor ESG dapat dilihat dari skor pihak eksternal atau beberapa macam metode seperti Sustainability Reports (Laporan Keberlanjutan), indeks ESG berdasarkan survei dan penilaian manajer dan skor ESG dari penyedia data pihak ketiga seperti Thomson Reuters, MSCI, Sustainalytics, Refinitiv/LSEG, atau Bloomberg. Penelitian ini memilih pengukuran dengan skor ESG dari penyedia data pihak ketiga. Risiko pajak dapat dinilai dari beberapa metode pengukuran seperti volatilitas Tarif Pajak Efektif (ETR Volatility) dan standar deviasi ETR. Penelitian ini memilih metode pengukuran standar deviasi ETR yang dapat menghitung volatilitas atau fluktuasi dari rasio beban pajak penghasilan selama periode tertentu.

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Indonesian Journal of Innovation Studies
Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Table 1. pengukuran variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber Data	Sumber Pendukung
Variabel Dependen:			
Nilai Perusahaan (NP)	Nilai pasar + Saham preferen + Total Utang Jangka Panjang / Total Aset	OSIRIS/BEI	[4]
Variabel Independen:			
Penghindaran Pajak (PP)	Beban Pajak Penghasilan / Laba sebelum pajak	OSIRIS/BEI	[4]
Variabel Moderasi:			
Skor ESG (ESG)	Skor ESG dari LSEG	LSEG Refinitiv Eikon	[35]
Risiko Pajak (RP)	Standar Deviasi ETR selama 5 Tahun	OSIRIS/BEI	[8]
Variabel Kontrol:			
Leverage (Lev)	Total Utang / Total Aset	OSIRIS/BEI	[4]
Firm Size (Size)	Ln (Total Aset)	OSIRIS/BEI	[4]

Objek pengamatan penelitian ini mencakup perusahaan pada sektor Barang Baku dan Energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2020–2024. Data keuangan perusahaan, yang meliputi informasi terkait penghindaran pajak, nilai perusahaan, risiko pajak, serta variabel kontrol, diperoleh melalui basis data OSIRIS dan BEI.

Proses pengumpulan data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, mengidentifikasi perusahaan sektor Barang Baku dan sektor Energi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian Tahun 2020-2024. Kedua, menelusuri ketersediaan data keuangan perusahaan melalui OSIRIS serta BEI dan data peringkat ESG melalui LSEG Refinitiv Eikon. Ketiga, mengumpulkan dan mencatat data yang diperlukan sesuai dengan definisi operasional dan pengukuran masing-masing variabel penelitian. Keempat, melakukan pemeriksaan kelengkapan, konsistensi, dan kesesuaian data antartahun untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi kriteria sampel penelitian. Kelima, menyusun data ke dalam format data panel yang mencakup dimensi perusahaan (cross-section) dan dimensi waktu (time series) untuk selanjutnya diolah menggunakan STATA 17.

Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel, karena data penelitian ini memiliki dimensi lintas waktu (time series) dan lintas perusahaan (cross section). Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak STATA 17. Tahapan analisis diawali dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan pemilihan model regresi data panel yang paling sesuai. Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow untuk membandingkan Common Effect Model dan Fixed Effects Model uji Lagrange Multiplier untuk membandingkan CEM dan Random Effects Model, serta uji Hausman untuk membandingkan FEM dan REM. Hasil pengujian tersebut digunakan sebagai pertimbangan dalam menentukan spesifikasi model yang sesuai dengan karakteristik data dan asumsi estimasi. Estimasi regresi panel diawali dengan evaluasi terhadap pendekatan yang paling sesuai untuk struktur data penelitian. Menurut Kohler & Kreuter [34], pemilihan model panel yang tepat akan memengaruhi akurasi estimasi koefisien regresi serta validitas hasil inferensi statistik. Oleh karena itu, setiap model perlu dijelaskan secara konseptual dan diuji secara empiris.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 2. Hasil Pemilihan Sampel

No.	Hasil Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan sektor Barang Baku dan Sektor Energi yang memiliki data keuangan di Osiris/BEI selama periode penelitian 2020–2024	164
2	Perusahaan yang tidak memiliki ketersediaan data Skor ESG di LSEG Refinitiv Eikon pada sebagian atau seluruh periode penelitian 2019–2023	(139)
3	Perusahaan yang beroperasi minimal 5 Tahun	25
No.	Hasil Pemilihan Sampel	Jumlah
4	Jumlah perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria	25
5	Jumlah tahun pengamatan	5 tahun (2020-2024)
6	Struktur Data	Unbalanced Panel (12 x 5 = 60; 2 x 4 = 8; 3 x 3 = 9; 6 x 2 = 12; 2 x 1=2)
7	Jumlah observasi penelitian	91

Berdasarkan Tabel 2 terdapat 164 perusahaan sektor Barang Baku dan sektor Energi yang memiliki ketersediaan data keuangan pada database Osiris selama periode 2020–2024.

Dalam penelitian ini, pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui pengujian Common Effect Model, Fixed Effects Model , dan Random Effects Model. Penentuan model yang digunakan didasarkan pada hasil pengujian Chow Test dan Hausman Test. Hasil pengujian menunjukkan bahwa model Fixed Effects Model merupakan model yang sesuai untuk ketiga persamaan penelitian. Selanjutnya, berdasarkan model penelitian, analisis regresi dilakukan dalam dua persamaan. Model 1 digunakan untuk menguji pengaruh langsung penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Model 2 digunakan untuk menguji apakah skor ESG dan Risiko Pajak memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan melalui interaksi antara

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

penghindaran pajak dan ESG. Dengan demikian, ketiga model tersebut digunakan sebagai dasar dalam pengujian hipotesis penelitian H1, H2, dan H3.

Table 3. Fixed Effects Model 1

	Koefisien	T Hitung	Probability
PP	-0.0411211	-0.40	0.693
Lev	0.0187986	0.10	0.921
Size	-6.944688	-5.78	0.000
Cons	1.499215		
F Hitung		11.43	
Probability F Hitung		0.0000	
R Sq. Within		0.3524	
R Sq. Between		0.0650	
R Sq. Overall		0.0438	

Berdasarkan Tabel 3 nilai probability t hitung variabel Penghindaran Pajak (PP) sebesar 0.693, sedangkan nilai probability f hitung sebesar 0.0000 serta nilai R Square Overall sebesar 0.0438.

Table 4. Uji Hausman Model 2

	Probability
Cross Section Random	0.0000

Berdasarkan Tabel 4 nilai Probability Cross Section Random sebesar 0.0000 < 0.05, maka Fixed Effects Model lebih baik dari pada Random Effects Model atau yang terpilih adalah Fixed Effects Model. Dengan demikian, uji lagrange multiplier tidak dilakukan dan model yang terbaik adalah Fixed Effects Model.

Table 5. uji hipotesis Model 1

	Koefisien	T Hitung	Probability
PP	-0.0411211	-0.65	0.523
Lev	0.0187986	0.12	0.904
Size	-6.944688	-9.72	0.000

Berdasarkan Tabel 5, variabel Penghindaran Pajak (PP) memiliki koefisien sebesar -0.0411211 dengan nilai t hitung sebesar -0.65. Pada pengujian satu arah dengan tingkat signifikansi 5%, nilai t hitung sebesar -0.65 lebih kecil daripada nilai t tabel sebesar 1.711. Hasil tersebut juga didukung oleh nilai probability sebesar 0.2615 (0.523/2) >0,05. Dengan demikian, Penghindaran Pajak (PP) terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP). Oleh karena itu, H1 tidak terdukung, yang berarti Penghindaran Pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Table 6 Uji Hipotesis Model 2

	Koefisien	T Hitung	Probability
PP	-0.0693772	-1.87	0.073
ESG	-0.2366794	-4.26	0.000
PP x ESG	0.2105991	10.80	0.000
RP	0.4507788	2.85	0.009
PP x RP	-0.2584132	-3.29	0.003
Lev	-0.0518607	-0.30	0.764
Size	-5.794048	-6.84	0.000

Berdasarkan Tabel 6, variabel interaksi Penghindaran Pajak dengan Skor ESG (PP × ESG) memiliki koefisien sebesar 0.2105991 dengan nilai t hitung sebesar 10.80. Pada pengujian satu arah dengan tingkat signifikansi 5%, nilai t hitung sebesar 10.80 lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1.711. Hasil tersebut juga didukung oleh nilai probability sebesar 0.0000 (0.000/2) < 0,05. Sesuai dengan hipotesis H1, hubungan Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan dihipotesiskan negatif. Sehingga, koefisien interaksi positif diinterpretasikan sebagai pelemahan hubungan negatif tersebut. Dengan demikian, efek interaksi PP × ESG terbukti signifikan. Oleh karena itu, H2 terdukung, yang berarti moderasi skor ESG memperlemah pengaruh negatif Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan.

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

Selanjutnya, variabel interaksi Penghindaran Pajak dengan Risiko Pajak (PP × RP) memiliki koefisien sebesar -0.2584132 dengan nilai t hitung sebesar -3.29. Pada pengujian satu arah dengan tingkat signifikansi 5%, nilai t hitung sebesar -3.29 lebih besar daripada nilai t tabel sebesar 1.771. Hasil tersebut juga didukung oleh nilai probability sebesar 0,0015 (0,003/2) < 0,05. Sesuai dengan hipotesis H1, hubungan Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan dihipotesiskan negatif. Sehingga, koefisien interaksi negatif diinterpretasikan sebagai penguat hubungan negatif tersebut. Dengan demikian, efek interaksi PP × RP terbukti signifikan. Oleh karena itu, H2 terdukung, yang berarti moderasi Risiko Pajak memperkuat pengaruh negatif Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pola signifikansinya, jenis moderasi pada interaksi Penghindaran Pajak dengan Skor ESG (PP × ESG) dapat dikategorikan sebagai quasi moderasi. Hal ini dikarenakan variabel Skor ESG (ESG) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dengan nilai probability sebesar 0,000 (0,000/2) < 0,05. Dengan demikian, Skor ESG berperan sebagai quasi moderator dalam hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan. Artinya, Skor ESG tidak hanya berperan dalam memoderasi hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan melalui interaksi PP × ESG, tetapi juga memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Selanjutnya, jenis moderasi pada interaksi Penghindaran Pajak dengan Risiko Pajak (PP × RP) dikategorikan sebagai quasi moderator, hal tersebut dikarenakan variabel moderasi Risiko Pajak (RP) signifikan dengan nilai probability sebesar 0.0045 (0.009/2) < 0.05. Dengan demikian, Risiko Pajak berperan sebagai quasi moderator dalam hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan. Artinya, Risiko Pajak tidak hanya berperan dalam memoderasi hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan melalui interaksi PP × RP, tetapi juga memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Selanjutnya, Skor ESG terbukti berperan sebagai quasi moderator, dengan koefisien interaksi Penghindaran Pajak dan Skor ESG yang bernilai positif. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan Skor ESG cenderung memperlemah hubungan negatif antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan, sehingga H2 terdukung. Sementara itu, Risiko Pajak juga terbukti berperan sebagai quasi moderator dan memperkuat hubungan negatif antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan, sehingga H3 terdukung. Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan tidak hanya berkaitan dengan pengaruh langsung, tetapi juga dipengaruhi oleh peran moderasi Skor ESG dan Risiko Pajak, dengan arah moderasi keduanya sesuai dengan hipotesis penelitian.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1), Penghindaran Pajak tidak siginifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan Penghindaran Pajak tidak memiliki kecenderungan hubungan dengan penurunan Nilai Perusahaan pada perusahaan, hubungan tersebut belum didukung oleh bukti statistik yang memadai. Oleh karena itu, H1 mengenai pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan tidak memperoleh dukungan empiris. Temuan tersebut menunjukkan bahwa dalam cakupan observasi yang dianalisis, penghindaran pajak belum terbukti memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap perubahan nilai Perusahaan [35].

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui Agency Theory yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling [28]. Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen dapat menimbulkan konflik kepentingan karena keduanya tidak selalu memiliki tujuan yang sepenuhnya selaras. Hanlon & Heitzman [23] menegaskan bahwa praktik penghindaran pajak perlu dipahami sebagai persoalan multidimensional yang penilaiannya tidak cukup didasarkan pada besarnya pengurangan beban pajak. Meskipun strategi tersebut berpotensi meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan, penerapannya juga dapat memunculkan konsekuensi berupa biaya tambahan dan risiko yang mengurangi keuntungan bersih bagi pemegang saham. Oleh sebab itu, dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan ditentukan oleh perbandingan antara keuntungan ekonomis yang diperoleh dan konsekuensi yang menyertainya. Hal ini sejalan dengan Desai et al. [11], yang mengemukakan bahwa keterkaitan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan turut dipengaruhi oleh efektivitas tata kelola dalam mengawasi keputusan manajemen. Selain itu, Drake et al. [7] menunjukkan bahwa risiko pajak menjadi salah satu pertimbangan yang memengaruhi penilaian investor terhadap manfaat yang dihasilkan dari praktik penghindaran pajak.

Rudyanto & Pirzada [12] memiliki hasil penelitian serupa yang menemukan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki hubungan dengan nilai perusahaan secara keseluruhan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa praktik penghindaran pajak tidak serta-merta menghasilkan perubahan nilai perusahaan yang dapat dibuktikan secara statistik melalui pengujian empiris. Nafti et al. [29], juga mendapatkan hasil serupa yang menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, meskipun pengelolaan keluarga dapat memoderasi hubungan tersebut. Sementara itu, Akbari et al. [10] menunjukkan bahwa hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan berkaitan dengan faktor lain, khususnya perataan laba dan kualitas laba. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan Drake et al. [7], Elamer et al [4] serta Guedrib & Marouani [8] yang menemukan adanya pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, baik dengan arah positif maupun negatif. Variasi temuan dalam penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan bergantung pada kondisi yang melingkupinya.

Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan penghindaran pajak tidak hanya dari sisi penghematan beban pajak, tetapi juga dari sisi tata kelola, kepatuhan, dan keberlanjutan manfaat ekonomi yang dihasilkan. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak tidak dapat digunakan secara terpisah sebagai dasar untuk menyimpulkan peningkatan atau penurunan nilai Perusahaan [36]. Penilaian terhadap strategi perpajakan perlu dilakukan bersama-sama dengan informasi keuangan dan nonkeuangan lainnya.

Hasil analisis terhadap hipotesis kedua memperlihatkan bahwa interaksi antara penghindaran pajak dan skor ESG memiliki koefisien positif serta berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tanda koefisien tersebut menunjukkan bahwa skor ESG yang lebih tinggi berpotensi meredam dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, meskipun kesimpulan mengenai efek moderasi tetap harus mempertimbangkan signifikansi statistik hasil pengujian. Temuan ini membuktikan bahwa skor ESG berperan sebagai variabel pemoderasi sesuai dengan prediksi yang diajukan dalam hipotesis penelitian. Mengingat hipotesis kedua (H2) memprediksi bahwa skor ESG mampu meredam dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian memberikan bukti empiris yang mendukung dugaan tersebut. Dengan demikian, H2 dinyatakan terdukung secara empiris [37] [38].

Temuan ini dapat ditelaah melalui perspektif Signalling Theory yang dikemukakan oleh Spence [25], ang menekankan bahwa informasi mengenai kualitas dan prospek perusahaan dapat disampaikan kepada pasar melalui tindakan serta kebijakan yang

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

diambil perusahaan. Informasi tersebut menjadi bahan pertimbangan investor dalam membentuk penilaian terhadap kondisi dan potensi perkembangan perusahaan. Dalam kerangka Stakeholder Theory yang diperkenalkan oleh Freeman [39], keberlanjutan usaha tidak semata-mata ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada pemegang saham, tetapi juga oleh kesanggupannya mengakomodasi kepentingan berbagai pihak yang terdampak oleh aktivitas bisnisnya. Berkaitan dengan hal tersebut, kinerja ESG dapat merepresentasikan komitmen perusahaan dalam mengintegrasikan tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam pengelolaan usaha, sehingga memengaruhi cara para pemangku kepentingan menilai kredibilitas dan prospek keberlanjutan perusahaan.

Temuan dalam penelitian ini konsisten dengan hasil studi Alomair & Metwally [18] yang menunjukkan bahwa interaksi antara penghindaran pajak dan pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa keterbukaan informasi mengenai praktik ESG berpotensi meredam konsekuensi negatif penghindaran pajak terhadap penilaian pasar. Dukungan empiris juga ditemukan dalam penelitian Hoetama & Carolina [41], yang mengidentifikasi peran ESG sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Keselarasan temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa aspek ESG perlu dipertimbangkan untuk memahami bagaimana pasar merespons kebijakan perpajakan yang diterapkan perusahaan.

Implikasi dari hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan skor ESG berpotensi menjadi salah satu faktor yang membantu mengurangi konsekuensi negatif keputusan perpajakan terhadap penilaian pasar. Kinerja ESG dapat memberikan informasi positif mengenai keberlanjutan dan perhatian perusahaan terhadap stakeholder, sehingga memperkuat keyakinan investor terhadap komitmen perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Pengujian hipotesis ketiga (H3) menghasilkan koefisien interaksi antara penghindaran pajak dan risiko pajak yang bernilai negatif serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa risiko pajak berperan sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat konsekuensi negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Ketika risiko pajak meningkat, pengaruh negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan cenderung semakin besar. Berdasarkan hasil tersebut, H3 dinyatakan terdukung, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingginya risiko pajak memperkuat hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

Dalam kerangka Agency Theory yang diperkenalkan oleh Jensen & Meckling [28], pemisahan fungsi kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat memunculkan perbedaan kepentingan serta kesenjangan informasi antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen sebagai agen. Situasi ini memberikan ruang bagi manajemen untuk menetapkan berbagai kebijakan, termasuk keputusan perpajakan, yang tidak selalu berorientasi sepenuhnya pada kepentingan pemegang saham.

Dalam konteks penelitian ini, asimetri informasi dapat membatasi kemampuan investor untuk memahami alasan perubahan posisi pajak dan strategi perpajakan yang diterapkan oleh manajemen. Rudyanto & Pirzada [12] menjelaskan bahwa informasi yang dimiliki pemegang saham mengenai kewajiban perpajakan perusahaan pada umumnya terbatas pada jumlah pajak yang dibayarkan, sedangkan informasi mengenai strategi dan praktik penghindaran pajak yang mendasarinya tidak sepenuhnya diketahui. Meskipun praktik penghindaran pajak berpotensi meningkatkan efisiensi finansial melalui penurunan beban pajak, penerapannya tetap mengandung eksposur risiko dan ketidakpastian yang dapat berdampak negatif terhadap perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, Dyreng et al. [40] menemukan bahwa perusahaan yang melakukan penghindaran pajak menghadapi tingkat ketidakpastian pajak yang lebih tinggi. Ketidakpastian tersebut dapat meningkatkan kekhawatiran investor terhadap konsekuensi strategi perpajakan yang diterapkan manajemen, terutama ketika manfaat penghematan pajak tidak diimbangi dengan transparansi dan pengelolaan risiko yang memadai. Argumen ini diperkuat oleh Guedrib & Marouani [8], menunjukkan bahwa tingginya risiko pajak dapat memperbesar dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor cenderung merespons secara kurang menguntungkan kebijakan penghindaran pajak yang disertai ketidakpastian perpajakan yang tinggi. Dengan demikian, risiko pajak menjadi aspek penting yang dipertimbangkan investor dalam mengevaluasi manfaat penghindaran pajak, khususnya ketika keterbatasan informasi menyulitkan mereka menilai konsekuensi dari keputusan perpajakan manajemen.

Implikasi dari hasil tersebut adalah bahwa pengelolaan strategi perpajakan tidak cukup hanya berorientasi pada pencapaian penghematan pajak, tetapi juga perlu mempertimbangkan stabilitas posisi pajak dan risiko yang menyertainya. Tingkat risiko pajak yang lebih tinggi dapat memperkuat hubungan negatif antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan, sehingga strategi penghematan pajak berpotensi menimbulkan konsekuensi yang kurang menguntungkan bagi perusahaan. Temuan H3 menegaskan bahwa efektivitas strategi perpajakan perlu dinilai dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat ekonomis dari penghematan pajak dan potensi risiko yang ditimbulkan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menerapkan pengelolaan pajak yang terukur dan berorientasi jangka panjang agar strategi perpajakan yang dijalankan tidak mengurangi kepercayaan investor maupun nilai Perusahaan [41].

Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian ini menghasilkan temuan mengenai pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan serta peran skor ESG dan risiko pajak sebagai pemoderasi. Adapun kesimpulan bahwa penghindaran pajak yang diukur menggunakan Effective Tax Rate (ETR) menunjukkan koefisien bertanda negatif, tetapi pengaruhnya tidak signifikan secara statistik. Skor ESG berperan dalam meredam hubungan negatif antara Penghindaran Pajak dan Nilai Perusahaan. Risiko pajak berperan dalam memperkuat hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Ditinjau dari klasifikasi variabel moderasi, risiko pajak tergolong sebagai quasi moderator karena memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan sekaligus efek interaksi yang signifikan dengan Penghindaran Pajak. Penelitian selanjutnya dapat dikembangkan dengan memperluas periode pengamatan dan cakupan sampel, menggunakan alternatif proksi penghindaran pajak dan risiko pajak, serta membandingkan sumber data ESG dari beberapa penyedia pemeringkat.

Declaration of Use of AI in Scientific Writing

Alat AI generatif, termasuk ChatGPT, digunakan untuk membantu penyuntingan bahasa, pengorganisasian struktur, dan pemformatan referensi. Para penulis bertanggung jawab untuk memverifikasi semua sumber, argumen, dan perubahan editorial serta menyetujui manuskrip akhir.

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

References

[1] S. Wu, X. Li, X. Du, and Z. Li, "The impact of ESG performance on firm value: The moderating role of ownership structure," Sustainability, vol. 14, no. 21, Art. no. 14507, 2022, doi: https://doi.org/10.3390/su142114507.
[2] Global Witness, "Taxing times for Adaro: Indonesia's shifting coal money, part 3," Jul. 4, 2019. [Online]. Available: https://globalwitness.org/en/campaigns/oil-gas-and-mining/indonesias-shifting-coal-money-3-taxing-times-for-adaro/.
[3] F. Berg, J. F. Kölbel, and R. Rigobon, "Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings," Review of Finance, vol. 26, no. 6, pp. 1315–1344, 2022, doi: https://doi.org/10.1093/rof/rfac033.
[4] A. A. Elamer, M. Boulhaga, and B. A. Ibrahim, "Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings," Business Strategy and the Environment, vol. 33, no. 7, pp. 7446–7461, 2024, doi: https://doi.org/10.1002/bse.3881.
[5] C. Brooks, C. Godfrey, C. Hillenbrand, and K. Money, "Do investors care about corporate taxes?" Journal of Corporate Finance, vol. 38, pp. 218–248, 2016, doi: https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.01.013.
[6] M. Seifzadeh, "The effectiveness of management ability on firm value and tax avoidance," Journal of Risk and Financial Management, vol. 15, no. 11, Art. no. 539, 2022, doi: https://doi.org/10.3390/jrfm15110539.
[7] K. D. Drake, S. J. Lusch, and J. Stekelberg, "Does tax risk affect investor valuation of tax avoidance?" Journal of Accounting, Auditing & Finance, vol. 34, no. 1, pp. 151–176, 2019, doi: https://doi.org/10.1177/0148558X17692674.
[8] M. Guedrib and G. Marouani, "The interactive impact of tax avoidance and tax risk on the firm value: New evidence in the Tunisian context," Asian Review of Accounting, vol. 31, no. 2, pp. 203–226, 2023, doi: https://doi.org/10.1108/ARA-03-2022-0052.
[9] T. Y. H. Tang, "The value implications of tax avoidance across countries," Journal of Accounting, Auditing & Finance, vol. 34, no. 4, pp. 615–638, 2017, doi: https://doi.org/10.1177/0148558X17742821.
[10] F. Akbari, M. Salehi, and M. A. Bagherpour Vlashani, "The relationship between tax avoidance and firm value with income smoothing: A comparison between classical and Bayesian econometric in multilevel models," International Journal of Organizational Analysis, vol. 27, no. 1, pp. 125–148, 2019, doi: https://doi.org/10.1108/IJOA-09-2017-1235.
[11] M. A. Desai and D. Dharmapala, "Corporate tax avoidance and firm value," The Review of Economics and Statistics, vol. 91, no. 3, pp. 537–546, 2009.
[12] A. Rudyanto and K. Pirzada, "The role of sustainability reporting in shareholder perception of tax avoidance," Social Responsibility Journal, vol. 17, no. 5, pp. 669–685, 2021, doi: https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2020-0022.
[13] A. Aboud and A. Diab, "The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt," Journal of Accounting in Emerging Economies, 2018, doi: https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079.
[14] M. A. Qureshi, S. Kirkerud, K. Theresa, and T. Ahsan, "The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: The moderating role of industry sensitivity," Business Strategy and the Environment, vol. 29, no. 3, pp. 1199–1214, 2020, doi: https://doi.org/10.1002/bse.2427.
[15] X. Yu and K. Xiao, "Does ESG performance affect firm value? Evidence from a new ESG-scoring approach for Chinese enterprises," Sustainability, vol. 14, no. 24, Art. no. 16940, 2022, doi: https://doi.org/10.3390/su142416940.
[16] N. S. B. Shahrun, S. Ramasamy, and Y. Y. Yen, "The effect of environmental, social and governance criteria on the corporate value of listed companies in Malaysia," Asian Economic and Financial Review, vol. 13, no. 5, pp. 338–352, 2023, doi: https://doi.org/10.55493/5002.v13i5.4782.
[17] R. Atan, Md. M. Alam, J. Said, and M. Zamri, "The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies," SocArXiv, 2019, doi: https://doi.org/10.31235/osf.io/ntz52.
[18] M. Alomair and A. B. M. Metwally, "Does ESG disclosure matter for the tax avoidance–firm value relationship? Evidence from an emerging market," Sustainability, vol. 17, no. 9, Art. no. 3836, 2025, doi: https://doi.org/10.3390/su17093836.
[19] J. Choi and H. Park, "Tax avoidance, tax risk, and corporate governance: Evidence from Korea," Sustainability, vol. 14, no. 1, Art. no. 469, 2022, doi: https://doi.org/10.3390/su14010469.
[20] Y. Mangoting, O. Y. Yuliana, J. Effendy, L. Hariono, and V. M. Lians, "The effect of tax risk on tax avoidance," Jurnal Keuangan dan Perbankan, vol. 25, no. 3, pp. 570–584, 2021, doi: https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i3.5629.
[21] M. Sadiq, J. Singh, M. Raza, and S. Mohamad, "The impact of environmental, social and governance index on firm value: Evidence from Malaysia," International Journal of Energy Economics and Policy, vol. 10, no. 5, pp. 555–562, 2020, doi: https://doi.org/10.32479/ijeep.10217.
[22] A. I. Brühne and D. Schanz, "Defining and managing corporate tax risk: Perceptions of tax risk experts," Contemporary Accounting Research, vol. 39, no. 4, pp. 2861–2902, 2022, doi: https://doi.org/10.1111/1911-3846.12785.
[23] M. Hanlon and S. Heitzman, "A review of tax research," Journal of Accounting and Economics, vol. 50, nos. 2–3, pp. 127–178, 2010, doi: https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002.
[24] H. B. Fatma and J. Chouaibi, "Corporate governance and firm value: A study on European financial institutions," International Journal of Productivity and Performance Management, vol. 72, no. 5, pp. 1392–1418, 2023, doi: https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2021-0306.
[25] M. Spence, "Job market signaling," The Quarterly Journal of Economics, vol. 87, no. 3, pp. 355–374, 1973, doi: https://doi.org/10.2307/1882010.
[26] D. B. Spence, "Corporate social responsibility in the oil and gas industry: The importance of reputational risk," Chicago-Kent Law Review, vol. 86, no. 1, 2011. [Online]. Available: https://scholarship.kentlaw.iit.edu/cklawreview/vol86/iss1/4.
[27] R. E. Freeman, Strategic Management: A Stakeholder Approach. Cambridge, U.K.: Cambridge University Press, 2010.
[28] M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure," Journal of Financial Economics, vol. 3, no. 4, pp. 305–360, 1976.
[29] O. Nafti, I. Kateb, and O. Masghouni, "Tax evasion, firm's value and governance: Evidence from Tunisian Stock Exchange," Journal of Financial Crime, vol. 27, no. 3, pp. 781–799, 2020, doi: https://doi.org/10.1108/JFC-02-2020-0023.
[30] K. K. Inger, "Relative valuation of alternative methods of tax avoidance," The Journal of the American Taxation Association, 2014, doi: https://doi.org/10.2308/atax-50606.
[31] L. Roberts, A. Hassan, A. Elamer, and M. Nandy, "Biodiversity and extinction accounting for sustainable development: A systematic literature review and future research directions," Business Strategy and the Environment, vol. 30, no. 1, pp. 705–720, 2021, doi: https://doi.org/10.1002/bse.2649.
[32] U. Sekaran, Research Methods for Business: A Skill-Building Approach, 4th ed. Hoboken, NJ, USA: Wiley, 2003.
[33] J. Tobin, "A general equilibrium approach to monetary theory," Journal of Money, Credit and Banking, vol. 1, no. 1, pp. 15–29, 1969, doi: https://doi.org/10.2307/1991374.
[34] U. Kohler and F. Kreuter, Data Analysis Using Stata, 3rd ed. College Station, TX, USA: Stata Press, 2012.

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).

Vol. 28 No. 1 (2027): January
DOI: 10.21070/ijins.v28i1.2479

[35] S. R. Park and J. Y. Jang, "The impact of ESG management on investment decision: Institutional investors' perceptions of country-specific ESG criteria," International Journal of Financial Studies, vol. 9, no. 3, Art. no. 48, 2021, doi: https://doi.org/10.3390/ijfs9030048.
[36] Republik Indonesia, Peraturan Pemerintah Nomor 55 Tahun 2022 tentang Penyesuaian Pengaturan di Bidang Pajak Penghasilan, 2022.
[37] Otoritas Jasa Keuangan, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, 2017.
[38] London Stock Exchange Group, Environmental, Social and Governance Scores from LSEG: Methodology, 2024. [Online]. Available: https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf.
[39] R. E. Freeman, Strategic Management: A Stakeholder Approach. Boston, MA, USA: Pitman, 1984.
[40] S. D. Dyreng, M. Hanlon, and E. L. Maydew, "When does tax avoidance result in tax uncertainty?" The Accounting Review, vol. 94, no. 2, pp. 179–203, 2019, doi: https://doi.org/10.2308/accr-52198.
[41] M. Hoetama and V. Carolina, "Pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan ESG sebagai variabel pemoderasi," Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, vol. 13, no. 2, pp. 115–127, 2024, doi: https://doi.org/10.32639/j7eekv58.

ISSN 2598-9936 (online), https://ijins.umsida.ac.id, published by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo
Copyright © Author(s). This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License (CC BY).