

PENGARUH ESG DAN TAX AVOIDANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Bryan Jovan

Tax Accounting Program, School of Business and Management, Universitas Kristen Petra

Corresponding author: D12200006@john.petra.ac.id

ABSTRACT

Tujuan - untuk menganalisis pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) dan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Penelitian ini penting dilakukan mengingat semakin meningkatnya perhatian terhadap praktik ESG dan penghindaran pajak di kalangan perusahaan serta dampaknya terhadap nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Desain/ metode penelitian – menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan regresi linear berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023. Penelitian ini menggunakan sampel 31 perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 (118 data setelah outlier). Variabel yang diteliti adalah ESG, penghindaran pajak, dan nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

Temuan - Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *tax avoidance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional terbukti memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, serta terbukti memperkuat pengaruh positif *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan hasil penelitian/ implikasi penelitian – Keterbatasan penelitian ini terletak pada sampel yang terbatas pada perusahaan terdaftar di BEI dan periode 2020-2023. Implikasi manajerial menunjukkan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan implementasi ESG dan strategi pajak untuk meningkatkan nilai perusahaan. Regulator disarankan mengkaji kebijakan terkait ESG dan penghindaran pajak. Penelitian selanjutnya diharapkan mencakup periode dan sektor industri yang lebih luas.

Originalitas/ Value penelitian - Penelitian ini memiliki originalitas dan nilai yang signifikan dalam literatur keuangan dan akuntansi, terutama dalam konteks pasar modal Indonesia.

Keywords: ESG, Tax Avoidance, Firm Value, Kepemilikan Institusional.

ESG AND TAX AVOIDANCE ON FIRM VALUE THE MODERATE ROLE OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP

Bryan Jovan

Tax Accounting Program, School of Business and Management, Universitas Kristen Petra

Corresponding author: D12200006@john.petra.ac.id

ABSTRACT

Objective - analyse the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) and tax avoidance on the value of companies with institutional ownership as moderation variables. This research is important in view of the growing attention to ESG practices and tax evasion among companies as well as its impact on the value of companies in the eyes of investors and other stakeholders.

Design/ Research Methods – using a quantitative method with a double linear regression approach. The data used in this study are secondary data obtained from the annual reports of companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) during the period 2020-2023. The study used a sample of 31 LQ45 companies on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2023 period. (118 data setelah outlier). The variables studied are ESG, tax avoidance, and the value of companies with institutional ownership as moderation variables.

Findings – The research findings indicate that ESG has an insignificant negative effect on firm value, while tax avoidance has a significant positive effect on firm value. Additionally, institutional ownership is shown to moderate impact of ESG on firm value and also to strengthen the positive impact of tax avoidance on firm value.

Limitations – The limitations of this research lie in the sample, which is restricted to companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and covers the period from 2020 to 2023. The managerial implications suggest that companies need to balance ESG implementation and tax strategies to enhance firm value. Regulators are advised to review policies related to ESG and tax avoidance. Future research is expected to include a broader period and a wider range of industry sectors.

Originality/Value of the Research - This study has significant originality and value in the finance and accounting literature, particularly in the context of the Indonesian capital market.

Keywords: ESG, Tax Avoidance, Firm Value, Institutional Ownership.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan adalah ukuran keberhasilan suatu entitas bisnis dalam memengaruhi calon investor. Konsep ini menarik perhatian akademisi dan peneliti karena kemampuannya untuk menjelaskan efektivitas dan pertumbuhan jangka panjang suatu organisasi. (Syahrani et al., 2023) Nilai suatu perusahaan adalah kondisi yang dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat sebagai konsumen terhadap kinerja dan produknya, dan semakin tinggi nilainya, semakin yakin investor akan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Harga saham adalah salah satu indikator yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi, nilainya juga akan tinggi, yang akan meningkatkan kepercayaan pasar dan meningkatkan prospek masa depan perusahaan. Menurut (Solihati, 2023) peran manajemen dan pemegang saham diperlukan untuk menentukan jumlah keuntungan dan kesejahteraan yang akan diperoleh perusahaan. Memperhatikan kesejahteraan pemegang saham atau investor adalah salah satu tugas seorang manajer dalam sebuah perusahaan. Hal ini terjadi karena investor fokus pada harga saham atau nilai pasar dengan tujuan mengetahui perkembangan nilai perusahaan.

Dalam mengukur nilai perusahaan tidak hanya melihat dari harga sahamnya saja. Ada faktor lain yang membantu untuk mengukur suatu perusahaan diantaranya Leverage. (Syahrani et al., 2023) Tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan potensi keuntungan, namun juga meningkatkan risiko kebangkrutan, yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya adalah Growth, menurut (Kalesaran, et al., 2020) Perusahaan yang dapat bertumbuh dengan pesat dapat mendapatkan citra yang positif pada investor untuk melakukan investasi ke perusahaan tersebut sehingga prospek perusahaan dapat dikenal dengan baik. Semakin baiknya suatu pertumbuhan perusahaan akan menunjukkan terjadi perkembangan dalam perusahaan tersebut sehingga investor memiliki penilaian yang positif terhadap kinerja perusahaan serta nilai perusahaan akan menjadi meningkat. Selain itu, *Size* juga memainkan peran penting. Menurut (Syahrani et al., 2023) dengan menghitung tingkat total aset dan penjualan, ukuran perusahaan dapat digunakan untuk menunjukkan karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan kondisi di mana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki sumber dana yang lebih besar untuk membiayai investasinya dan menghasilkan laba. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah mendapatkan dana karena mereka telah mendapat kepercayaan dan dapat mempertahankan posisinya di industri. Menurut (Solihati, 2023) *Return of Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk

menggunakan semua asetnya untuk menghasilkan keuntungan setelah pajak. Rasio ini penting bagi manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola semua aset perusahaan. Semakin besar ROA, semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar, dan sebaliknya.

Seiring berkembangnya perekonomian di Indonesia, maka berdampak pada semakin terbukanya pendekatan praktik pada dunia keuangan dan investasi yang dapat mempengaruhi suatu citra perusahaan. Pendekatan praktik disini ialah terjadinya investasi untuk jangka panjang, atau aspek keberlanjutan, yang pada saat ini biasa disebut dengan sustainable investing. Sustainable Investing merupakan salah satu investasi yang dilakukan dengan mempertimbangkan beberapa aspek, yaitu Environmental atau biasa disebut dengan aspek lingkungan, Social atau aspek social dan Governance atau tata kelola (Stobierski, 2021). Ketiga aspek tersebut menjadi aspek yang dipertimbangkan oleh investor saat ini sebelum melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Secara global, penerapan praktik ESG memberikan hasil yang positif, dimana perusahaan dapat semakin memperluas pasar bisnisnya. Hal tersebut sesuai dengan yang diungkapkan oleh Henis, et al. (2019), yang menyatakan bahwa manfaat adanya ESG adalah perusahaan dapat menjangkau pasar baru dan semakin memperluas pasar sebelumnya. Dengan adanya hal tersebut, maka dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Menurut (Albitar et al., 2020), terdapat sejumlah penelitian yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mengadopsi strategi ESG yang kuat cenderung mengalami peningkatan kinerja keuangan, penurunan paparan risiko, dan peningkatan nilai keseluruhan perusahaan. Menurut (Boubaker et al., 2020) praktik ESG yang kuat sangat penting dalam membangun hubungan yang positif dengan pemangku kepentingan, meningkatkan ketahanan perusahaan, dan mengurangi risiko kebangkrutan. Dalam wacana akademis, pemahaman yang semakin berkembang bahwa memprioritaskan praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab berkontribusi pada ketahanan dan kesuksesan keseluruhan perusahaan terlihat dalam korelasi antara kepatuhan ESG yang kuat dan hasil yang menguntungkan.

Tax avoidance atau penghindaran pajak adalah suatu skema penghindaran pajak untuk tujuan meminimalkan beban pajak dengan memanfaatkan celah ketentuan perpajakan suatu negara. Tax avoidance didefinisikan sebagai seni menghindari pajak tanpa melanggar hukum. Menurut (Rezki et al., 2020), perusahaan sering berusaha mengurangi kewajiban pajak mereka sebanyak mungkin. Dengan pembayaran pajak yang lebih tinggi memiliki pengaruh langsung terhadap pendapatan, tujuan ini dimotivasi oleh keinginan untuk mempertahankan dan meningkatkan laba bersih mereka. Di sisi lain, pemerintah bertujuan untuk memaksimalkan pendapatan pajak guna mendanai layanan publik dan tujuan pertumbuhan yang penting. Konflik

kepentingan yang mendasar ini mengakibatkan perusahaan termotivasi untuk mengurangi kewajiban pajak mereka baik secara legal maupun ilegal. Ketegangan antara pandangan yang berbeda ini menyoroti dinamika kompleks perpajakan, menekankan perlunya pendekatan seimbang yang memastikan tanggung jawab fiskal bagi bisnis dan perkembangan negara yang berkelanjutan. Pada dasarnya, penghindaran pajak bersifat sah karena tidak melanggar ketentuan perpajakan apapun. Namun, praktik ini dapat berdampak pada penerimaan pajak suatu negara. Maka, semua pihak sepakat bahwa tax avoidance merupakan praktik yang tidak dapat diterima.

Metode penghindaran pajak pada bisnis dapat memengaruhi nilai perusahaan (Rezki et al., 2020). Strategi penghindaran pajak yang efektif dapat meningkatkan nilai bisnis dengan meningkatkan profitabilitasnya. Dengan menghindari kewajiban pajak dan tetap berada dalam batas hukum, perusahaan dapat meningkatkan nilai pemegang saham dengan memaksimalkan keuntungan. Hal ini memberikan peningkatan metrik keuangan, seperti peningkatan laba bersih dan pendapatan per saham, yang merupakan komponen penting dalam menentukan valuasi total perusahaan. Sebaliknya, dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan bersifat negatif tergantung pada berbagai pertimbangan. Mungkin ada keuntungan langsung dalam profitabilitas, tetapi efeknya pada pengaruh dengan pemangku kepentingan dan reputasi perusahaan dapat berdampak sangat besar dalam jangka panjang. Keanekaragaman etika terkait perencanaan pajak yang agresif akan menyebabkan rusaknya reputasi perusahaan, merusak kepercayaan konsumen dan investor. Hal ini dapat mengurangi nilai bisnis.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan sebagainya. Kepemilikan institusional berperan memonitor perusahaan. Menurut Menurut Nurkhin et al., (2017) melibatkan kepemilikan institusional dalam struktur kepemilikan dapat menjadi alternatif untuk meminimalisir konflik keagenan yang terjadi. Wiranata & Nugrahanti (2013) berpendapat tingginya tingkat kepemilikan institusional dapat berdampak pada maksimalnya pemeriksaan oleh pihak investor institusi yang nantinya dapat meminimalisir dan menghalangi perilaku oportunistik manajer. Kepemilikan institusional lebih dari 5% mampu memonitor manajemen lebih besar. Semakin besar pemanfaatan aktiva perusahaan, semakin kecil terjadinya pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Keberadaan kepemilikan institusi membuat pengawasan lebih efektif, karena institusi yang profesional mampu mengevaluasi kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Franita, 2016). Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data perusahaan dari tahun 2020-2023. Berdasarkan pendahuluan diatas, terdapat beberapa rumusan masalah yang dapat diajukan dalam penelitian ini, yaitu;

1. Apakah ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

2. Apakah Tax Avoidance berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh Tax Avoidance terhadap nilai perusahaan?

1.2. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian untuk penelitian ini adalah untuk mengetahui tentang bagaimana faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG), dan praktik penghindaran pajak mempengaruhi nilai perusahaan. Pertama, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak praktik berkelanjutan, termasuk aspek lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan, terhadap nilai perusahaan. Kedua, penelitian akan mengevaluasi pengaruh praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan, memperhatikan apakah tindakan semacam itu memberikan keuntungan jangka panjang atau merugikan nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian ini akan memfokuskan perhatian pada peran kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi, untuk memahami sejauh mana kepemilikan institusional dapat memoderasi pengaruh antara variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan.

1.3. Manfaat Penelitian

Melalui analisis yang komprehensif, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur akademis dan praktis serta memberikan wawasan untuk pengembangan kebijakan yang berkelanjutan dan efektif dalam mengelola praktik ESG, pengaruh politik, dan praktik perpajakan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian diinginkan dapat menjadi sumber referensi dan literatur yang berguna untuk penelitian berikutnya dalam topik yang sama.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan pemilik sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen sebagai agen bertanggungjawab atas semua pekerjaannya kepada pemilik (dalam hal ini pemegang saham), karena pada dasarnya manajemen dikontrak untuk bekerja demi kepentingan pemilik. Hal ini didasari oleh pendapat Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa pengaruh *agency* sebagai suatu kontrak di mana satu atau lebih orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu pelayanan atas nama prinsipal yang memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan. *Agency theory*, dalam konteks hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer atau eksekutif) dalam sebuah perusahaan, dikenal sebagai studi tentang asosiasi agensi. Teori ini mendasarkan diri pada konsep bahwa pemilik perusahaan menyewa seorang agen untuk menjalankan tugas-tugas mereka dengan baik. Intinya, terdapat suatu dilema di mana secara nominal bekerja untuk mencapai tujuan yang sama, tetapi pemisahan kepemilikan memengaruhi kepentingan pemegang saham (Najaf, 2019).

Teori agensi berdasarkan pada gagasan bahwa dalam suatu organisasi, manajer dan karyawan memiliki kepentingan diri sendiri. Dalam kerangka teori ini, agen fokus pada kepentingan diri dan perilaku oportunis. Meskipun tujuan utama dari teori ini adalah menjelaskan pemisahan kepemilikan dan kontrol, prinsipal dan agen cenderung fokus pada proyek-proyek yang memiliki potensi pengembalian tinggi daripada pada pembayaran insentif yang fluktuatif, dan mereka menerima gaji tetap tanpa insentif. Pendekatan ini diterapkan prinsipal dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan para pemegang saham. Teori agensi di perusahaan yang terhubung secara politik mengarah pada biaya agensi yang tinggi. Ketika dewan terhubung secara politik, ada lebih banyak peluang konflik antara pemilik dan karyawan karena pengaruh politik mereka. Di sisi lain, ini adalah cara yang sesuai untuk memantau operasi perusahaan (Najaf, 2019).

2.2. Nilai Perusahaan

Menurut Fenandar & Surya dalam Kurniawati (2016) Nilai perusahaan merefleksikan performa perusahaan yang nantinya akan memengaruhi pandangan investor atas perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan perusahaan karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki harapan atau peluang di masa depan. Penilaian nilai perusahaan sangat penting dalam pengambilan keputusan strategis, investasi, dan alokasi sumber daya, baik bagi manajemen internal maupun pihak eksternal seperti investor dan kreditur. Faktor-faktor yang

mempengaruhi nilai perusahaan meliputi kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, risiko bisnis, tingkat suku bunga, dan kondisi pasar secara keseluruhan. Dalam konteks akademis dan praktis, pemahaman yang mendalam tentang nilai perusahaan menjadi landasan yang kuat bagi analisis keuangan dan strategi manajemen yang efektif.

2.3. Environmental, Social, and Governance

Menurut (Ningwati et al., 2022) ESG merupakan standar praktik investasi perusahaan yang mengintegrasikan dan menjalankan kebijakan perusahaan dengan cara yang konsisten dengan konsep lingkungan (*environmental*), sosial (*social*) dan tata kelola (*governance*). Setiap perusahaan menggunakan sumber daya dan energi, setiap perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi oleh lingkungan. Kriteria *Environment* atau lingkungan hidup termasuk energi yang diambil dan limbah perusahaan, sumber daya yang diperlukan, dan dampak yang ditimbulkannya terhadap lingkungan, termasuk emisi karbon dan perubahan iklim. Kriteria *Social* membahas hubungan perusahaan dan reputasinya dengan masyarakat dan institusi di komunitas tempatnya beroperasi. Kriteria sosial mencakup keragaman dan inklusi serta hubungan perburuhan. Setiap bisnis berpartisipasi dalam komunitas yang lebih luas dan beragam. Kriteria *Governance* atau tata kelola adalah sistem praktik, pengendalian, dan prosedur internal yang diterapkan perusahaan untuk mengatur dirinya sendiri, membuat keputusan yang efektif, mematuhi hukum, dan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan eksternal (Saputra, 2024). Setiap perusahaan yang merupakan badan hukum memerlukan tata kelola. Penerapan prinsip-prinsip ESG diharapkan dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan dengan meminimalkan risiko, meningkatkan keberlanjutan, dan meningkatkan pengaruh dengan pemangku kepentingan.

2.4. Tax Avoidance

Tax Avoidance merujuk pada praktik perencanaan keuangan yang sah dan sah secara hukum yang digunakan oleh individu, bisnis, atau entitas hukum untuk mengurangi jumlah pajak yang harus mereka bayar. Tujuan dari *tax avoidance* adalah untuk memaksimalkan penghematan pajak dengan memanfaatkan celah atau insentif yang diberikan oleh undang-undang pajak (Farouq, 2018). Menurut (Kurniawan & Syafruddin, 2017) penghindaran pajak merupakan suatu kegiatan yang dilakukan dengan meminimumkan pengeluaran beban pajak secara legal untuk dilaksanakan dalam peraturan pajak. Upaya legal yang dilakukan masyarakat dalam menghindari pembayaran pajak dengan menggunakan kelemahan atau celah dalam sistem perpajakan tanpa melanggar atau bertentangan dengan ketentuan yang ada di perpajakan, guna untuk meminimalisir jumlah pajak yang harus dibayar disebut

dengan penghindaran pajak (Jamaludin, 2020). Penghindaran pajak diukur menggunakan tingkat pajak efektif (ETR). (Frank et al. 2009) menggunakan ETR dalam penelitiannya karena dianggap mencerminkan perbedaan tetap antara perhitungan pendapatan buku dan laba fiskal. Nilai ETR diperoleh dengan membagi beban pajak total dengan laba sebelum pajak.

2.5. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham dari sebuah perusahaan oleh institusi atau lembaga lain seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Darmayanti et al., 2018). Pengaruh kepemilikan institusional ditekan atau dikendalikan oleh besarnya investasi dalam suatu perusahaan. Menurut (Jensen & Meckling, 2004), kepemilikan institusional memiliki peran yang penting dalam mengurangi atau meminimalisir konflik keagenan yang dapat terjadi antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajer selaku agen. Kepemilikan institusional dapat diukur dari persentase kepemilikan institusional terhadap total saham beredar.

2.6. Pengembangan Hipotesis

2.6.1. Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

Literatur terkait ESG dan Nilai Perusahaan pada penemuan sebelumnya memiliki hasil yang bervariasi. ESG dan Nilai Perusahaan memiliki pengaruh yang positif (Gillan et al., 2021). Dalam teori agensi, kegiatan ESG dapat menciptakan masalah agensi terkait dengan manajer perusahaan dan para pemegang saham. Disimpulkan bahwa pengeluaran dalam kegiatan ESG ini memiliki sisi negatif karena kegiatan ini dianggap menghaburkan sumber daya perusahaan, laba perusahaan, dan nilai perusahaan (Garcia et al., 2017), (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2019), (Velte, 2019). Namun, menurut teori pemangku kepentingan berpendapat bahwa ESG memiliki pengaruh dengan pemangku kepentingan yang berdampak dalam peningkatan nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kegiatan ESG yang kuat dapat mencapai nilai perusahaan dan kinerja perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kegiatan ESG yang relatif lebih lemah (Lev et al., 2009), (Dam & Scholtens, 2015). Semakin banyak perusahaan yang mulai sadar akan pentingnya peran perusahaan dalam menjaga dan meningkatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup untuk dapat memperoleh kepercayaan dari masyarakat (Kartika et al., 2023). (Li et al., 2018) mengatakan bahwa ada korelasi positif antara tingkat pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, dan korelasi ini menjadi lebih jelas ketika CEO berkuasa. (Wong et al., 2021) menyatakan bahwa kegiatan ESG

yang tinggi dapat mengurangi biaya modal perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian lain bisa disimpulkan bahwa adanya pengaruh positif antara ESG dan Nilai Perusahaan (Bătae et al., 2020), (Lee et al., 2020), (Ionescu et al., 2019).

H1. *ESG memiliki pengaruh positif dengan Nilai Perusahaan.*

2.6.2. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini ingin membuktikan adakah pengaruh antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Pada umumnya, praktik penghindaran pajak bisa dilakukan dengan cara melaporkan laba minimum dengan maksud meminimalkan kewajiban pajak. (Inger et al., 2018) berpendapat bahwa agresivitas pajak dapat menimbulkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Adanya peningkatan jika didefinisikan sebagai upaya untuk melakukan *tax planning* atau efisiensi pajak Menurut penelitian (Desai & Dharmapala, 2009), ketika ada tata kelola yang baik, tindakan penghindaran pajak akan meningkatkan nilai bisnis. Ini sesuai dengan gagasan agensi dalam penghindaran pajak, di mana manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk mengatasi asimetri informasi tentang pajak. Menurut (Fadillah, 2019), (Irfa, 2020) *tax avoidance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena semakin rendah beban pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan, dapat mengakibatkan bertambahnya laba bersih yang dimiliki. Dan laba perusahaan yang semakin besar dapat menarik minat para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Para pemegang saham cenderung akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki harga saham yang tinggi, karena mereka ingin mendapatkan return sesuai dengan modal yang telah diberikan.

H2. *Tax Avoidance berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.*

2.6.3. Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional

Berdasarkan dengan teori dan literatur sebelumnya, bahwa ESG dan Firm Value memiliki keterkaitan yang sangat erat. Namun, dengan adanya kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi belum tentu memberikan dampak yang signifikan atau bersifat nonlinear. Kepemilikan institusional adalah pemilik penting dan pemantau eksternal yang sangat vital bagi perusahaan yang terdaftar secara publik dan global (Aggarwal et al., 2011), (Borochin & Yang, 2017). Menurut (Fernando et al., 2017) pengaruh kepemilikan institusional dengan kinerja lingkungan perusahaan

memiliki hasil yang bervariasi tergantung dari tingkat aktivitas CSR. Pernyataan tersebut didukung oleh beberapa peneliti bahwa kepemilikan institusional dengan ESG bisa berpengaruh positif (Dyck et al., 2019); (Chen et al., 2020), berpengaruh negatif (Borghesi et al., 2014); (Cheng et al., 2022). Tetapi berdasarkan teori pemegang saham menyatakan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui meningkatnya reputasi dan modal perusahaan di kalangan para pemangku kepentingan seperti kreditur, pemasok, pelanggan (Bartov et al., 2020), dan ada yang memberikan perlindungan seperti asuransi terhadap suatu bencana (LINS et al., 2017); (Ding et al., 2021). Dengan dampak seperti ini, kepemilikan institusional bisa menjadi pendorong investasi ESG dan menyebabkan adanya pengaruh positif antara ESG dan kepemilikan institusional (Dyck et al., 2019). Menurut (Wu et al., 2022) perusahaan dengan risiko bisnis yang rendah cenderung mencapai kinerja ESG yang lebih tinggi, karena investor institusional cenderung memilih perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih terkendali untuk diinvestasikan, yang sering kali berkontribusi pada praktek bisnis yang lebih bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Kepemilikan saham yang stabil oleh investor institusional dapat mendorong perusahaan untuk lebih banyak berinvestasi di bidang ESG. Ini menciptakan lingkungan di mana perusahaan lebih mungkin untuk mengadopsi praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab secara sosial, karena investasi institusi dalam ESG dapat memberikan sinyal positif dan dukungan bagi upaya-upaya tersebut. Kepemilikan institusional dapat memainkan peran dalam memoderasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, karena mereka melakukan pengumpulan dan pemrosesan informasi yang lebih baik tentang keunggulan komparatif. Pernyataan ini juga telah dikonfirmasi menurut (Cornett et al., 2003).

H3. Kepemilikan Institusional memoderasi pengaruh ESG dengan Nilai Perusahaan.

2.6.4. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional

Pengaruh mengenai kepemilikan institusional pada strategi penghindaran pajak perusahaan yang terdaftar telah dipelajari secara luas di negara-negara maju, tetapi belum ada bukti sistematis tentang dampak positif dari kepemilikan institusional terhadap penghindaran pajak oleh perusahaan terdaftar. (Cheng, Huang et al. 2012, Cheng, Huang et al. 2012, Khurana and Moser 2013; McGuire, Wang, and Wilson 2014; Bird and Karolyi 2017, Khan, Srinivasan et al. 2017). Kepemilikan Institusional menggambarkan seberapa besar persentase kepemilikan saham oleh pihak selain manajemen seperti pemerintah, institusi perbankan dan institusi berbadan hukum lainnya pada perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusi tersebut, maka akan

semakin besar suara yang akan mendorong pihak manajemen untuk meningkatkan kinerjanya sehingga kepentingan dari pihak institusional dapat terpenuhi (Noviadewi & Mulyani, 2020).

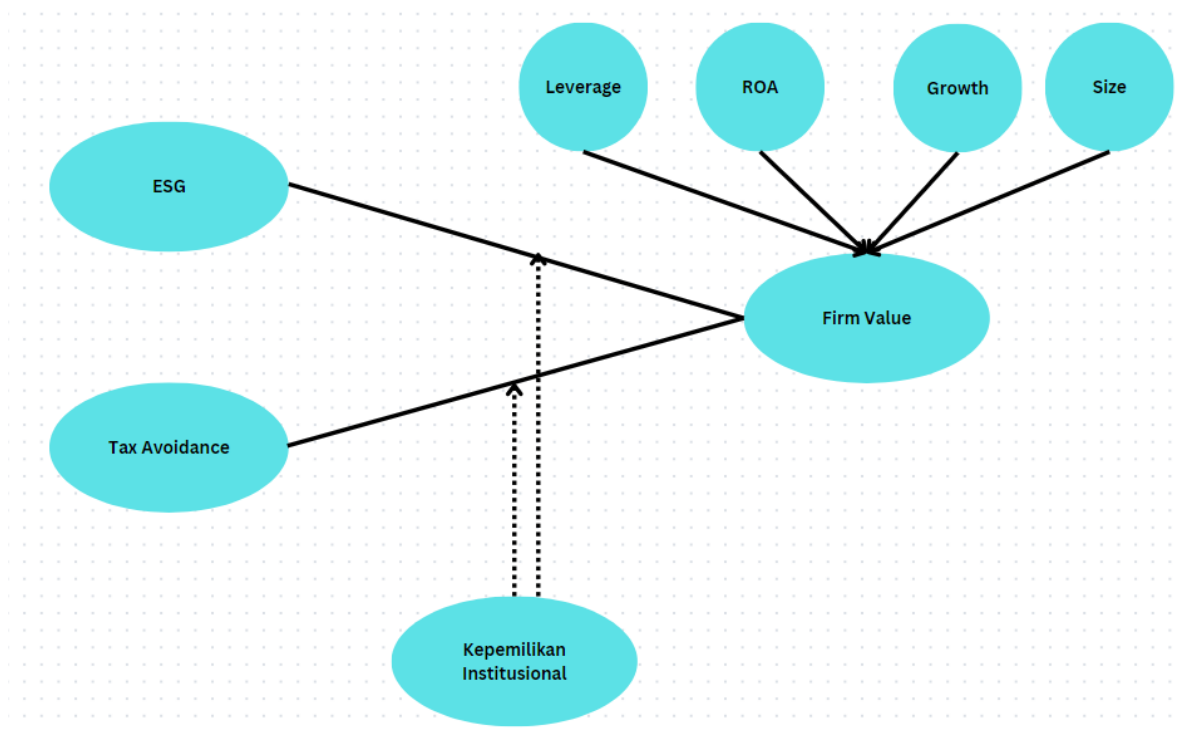
Kepemilikan institusional memegang peran krusial dalam struktur perusahaan dengan potensi signifikan untuk mengoptimalkan pengawasan terhadap aktivitas manajemen perusahaan. Melalui pengawasan yang cermat, kepemilikan institusional mampu memantau keputusan strategis yang diambil oleh manajemen. Sebagai sebuah mekanisme pengawasan yang efektif, kepemilikan institusional dapat bertindak sebagai penangkal terhadap potensi masalah agensi (*agency problem*) dan mendukung peningkatan nilai perusahaan (Pancarani et al., 2023). Strategi penghindaran pajak membantu perusahaan memiliki lebih banyak kas tunai dengan mentransfer dana dari pemerintah ke para pemegang saham, yang seharusnya meningkatkan kekayaan dan kinerja perusahaan (Khuong et al., 2020); (Minh Ha et al., 2021). Menurut (Desai & Dharmapala, 2009) terdapat efek negatif terkait dengan *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan kecuali dengan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang tinggi. Maka, semakin tinggi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan semakin memperkuat pengaruh antara *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya kepemilikan institusional yang kuat dapat memberikan insentif bagi manajemen perusahaan untuk menghindari praktik penghindaran pajak yang berlebihan yang berpotensi merugikan kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang saham institusional.

H4. Kepemilikan institusional memoderasi antara Tax Avoidance dengan Nilai Perusahaan.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Model Analisis

Dalam penelitian ini, memerlukan model penelitian. Model ini berupa variabel-variabel yang digunakan peneliti. Variabel independen menggunakan nilai perusahaan, variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan ESG, *Tax Avoidance* dan variabel moderasi akan menggunakan kepemilikan institusional. Beberapa variabel kontrol juga akan diuji dalam penelitian ini. Leverage (lev), Ukuran perusahaan (Size), Return on Asset (ROA), Pertumbuhan aset perusahaan (Growth) akan menjadi variabel kontrol dalam penelitian ini dikarenakan menurut (Solihati, 2023) leverage atau penggunaan utang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan utang yang bijaksana dapat meningkatkan potensi laba, ROA secara khusus mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Tingkat ROA yang tinggi menunjukkan penggunaan aset yang efisien, di mana perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih besar dengan jumlah aset yang sama, Size yang besar akan mempermudah bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan baik dari internal maupun eksternal, sehingga size dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pertumbuhan aset (Growth) yang meningkat akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan aset menandakan suatu perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik dan juga pertumbuhan aset menjadi tolak ukur bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki peluang keuntungan yang tinggi (Yuni Dewantari et al., 2023).



Gambar 1. Model Analisis Hipotesis

Berdasarkan model analisis hipotesis diatas, maka hipotesis akan diuji dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$TQ_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 TA_{it} + \beta_3 KI_{it} + \beta_4 Growth_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \epsilon$$

$$TQ_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 TA_{it} + \beta_3 KI_{it} + \beta_4 Growth_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 (ESG_{it} \times KI_{it}) + \beta_9 (TA_{it} \times KI_{it}) + \epsilon$$

Keterangan :

- TQ : Rasio Tobin's Q
- ESG : *Environment Social Governance Score*
- TA : Tax Avoidance (ETR)
- KI : Kepemilikan Institusional
- Growth : Growth asset
- Lev : Leverage
- Size : Ukuran perusahaan
- ROA : Return of Assets
- i : Perusahaan

t : Tahun

3.2. Objek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2023, lalu data ESG skor diperoleh dari Refinitv (www.refinitv.com). Alasan penulis mengambil data dalam periode tahun 2020-2023 adalah untuk memperoleh data-data laporan keuangan terbaru perusahaan dalam Bursa Efek Indonesia (LQ45) dan besar kemungkinan bahwa data tersebut belum banyak digunakan oleh para peneliti terdahulu untuk dianalisa.

3.3. Jenis Data

Jenis data yang dipakai pada penelitian ini adalah data sekunder, data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang relevan dalam periode 2020 hingga 2023. Data yang digunakan terdiri dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang lengkap. lalu data ESG skor diperoleh dari Refinitv (www.refinitv.com).

3.4. Populasi dan Sampel

3.4.1. Populasi

Penelitian ini populasi menggunakan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2020-2023. Data dalam penelitian ini diperoleh dari *website* perusahaan, *website* BEI (<https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>).

3.4.2. Sampel

Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang didefinisikan pengambilan sampel dilakukan berdasarkan kriteria tertentu yang diterapkan pada perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 49 perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2023.

3.4.3. Teknik Pengambilan Sampel

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling*. Pengumpulan sampel pada penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut:

- Perusahaan yang terdaftar di BEI pada Desember 2023
- Perusahaan yang memiliki ESG Score

- Perusahaan yang memiliki ESG Score tahun 2020-2023

3.5. Variabel Dependen

Dalam mengukur variabel dependen nilai perusahaan akan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q dihitung dengan membagi jumlah nilai pasar saham yang tidak terjual pada akhir tahun dan nilai pasar utang bersih pada akhir tahun oleh total aset pada tahun dan memiliki korelasi positif yang tinggi dengan nilai relatif perusahaan. Nilai Tobin's Q tidak akan dipengaruhi ketika nilai buku perusahaan berubah oleh kebijakan akuntansi (Wu et al., 2022). Jika hasil perhitungan rasionya melebihi 1, maka dapat diartikan bahwa emiten dinilai lebih besar dibandingkan dengan nilai bukunya. Tobin's Q dihitung dengan cara sebagai berikut;

$$Tobin's\ Q = \frac{Total\ Market\ Value + Total\ Book\ Value\ of\ Liabilities}{Total\ Book\ Value\ of\ Assets}$$

3.6. Variabel Independen

3.6.1. Environmental, Social, and Governance

Untuk menghitung ESG score akan menggunakan skor komposit ESG Eikon Refinitiv serta tiga pilar sub, yaitu: faktor Lingkungan, sosial, dan tata kelola. Metrik multi-tujuan ini mempertimbangkan: Lingkungan, Modal Sosial, Kepemimpinan & Tata Kelola, Modal Manusia, Model Bisnis & Inovasi skor (di antara lain) dan menciptakan metrik komposit yang dimaksudkan untuk memberikan skor ESG perbandingan (Govender, 2022).

3.6.2. Tax Avoidance

Penghindaran pajak diukur menggunakan tingkat pajak efektif (ETR). (Frank et al. 2009) menggunakan ETR dalam penelitiannya karena dianggap mencerminkan perbedaan tetap antara perhitungan pendapatan buku dan laba fiskal. Nilai ETR diperoleh dengan membagi beban pajak total dengan laba sebelum pajak. ETR dihitung menggunakan rasio beban pajak penghasilan total terhadap pendapatan sebelum pajak. Beban pajak penghasilan adalah jumlah beban pajak saat ini dan beban pajak tangguhan. Pendapatan sebelum pajak adalah laba bersih sebelum dikurangi pajak penghasilan. Semakin kecil nilai ETR berarti semakin besar penghindaran pajak oleh perusahaan dan sebaliknya semakin besar nilai ETR maka semakin kecil penghindaran pajak. Nilai ETR berkisar lebih dari 0 dan kurang dari 1. Rumus untuk menghitung penghindaran pajak, yaitu:

$$ETR = \frac{Tax\ Expense}{Pretax\ Income}$$

3.7. Variabel Moderasi

Jumlah investor institusional merupakan salah satu penentu utama dari ukuran kepemilikan institusional. Oleh karena itu, jumlah investor institusional ditambahkan ke dalam model karena dapat berpotensi memengaruhi cara perusahaan diatur dari dalam. Kepemilikan Institusional diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang beredar. Jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan serta lembaga pemerintahan.

$$KI = \left(\frac{\text{Jumlah saham oleh pihak institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \right) \times 100\%$$

3.8. Variabel Kontrol

Ukuran perusahaan (Size) dapat tercermin dari total aset perusahaan. Total aset yang semakin besar menandakan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaan dan mengindikasikan bahwa daya yang dimiliki perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya semakin banyak sehingga perusahaan dapat bertahan dalam industri untuk masa yang akan datang ((Pratama & Iksuana, 2016). Ukuran Perusahaan (SIZE) diukur menggunakan:

$$Size = Ln(\text{Total Assets})$$

(Brigham & Ehrhardt, 2008) mendefinisikan rasio leverage sebagai ukuran ketergantungan suatu perusahaan pada pembiayaan utang dan risiko yang terkait dengan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban hutangnya. Leverage berfungsi sebagai metrik untuk menilai sejauh mana aset perusahaan didanai melalui utang. Metrik ini menggambarkan besarnya beban utang yang ditanggung oleh perusahaan relatif terhadap basis asetnya. Memanfaatkan leverage dapat menghasilkan hasil yang menguntungkan bagi para investor ketika keuntungan yang diperoleh melampaui biaya tetap yang dikeluarkan oleh perusahaan. Sebaliknya, memanfaatkan leverage dapat meningkatkan tingkat risiko jika keuntungan yang diperoleh tidak cukup untuk menutupi biaya tetap yang dikeluarkan. *Leverage* (LEV) diukur menggunakan total *liabilities* dibagi total *asset*.

$$Leverage = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut (Setiawati et al., 2023) rasio profitabilitas yang dianggap paling menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencapai laba adalah ROA, karena melalui rasio ini manajemen dapat menunjukkan kemampuannya dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan untuk mencapai laba pada titik

pengembalian yang diharapkan. Artinya semakin besar nilai rasionya maka semakin baik, karena perusahaan dianggap mampu memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba. Return on assets yang nilainya positif dapat diartikan sebagai jumlah dana operasional dari aset yang dimiliki oleh perusahaan, dan bagaimana perusahaan memberikan keuntungan kepada investor berdasarkan pengelolaan aset tersebut. Sebaliknya, jika return on assets yang dihitung dengan ROA menunjukkan nilai negatif, berarti perusahaan mengalami kerugian.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini menghitung pertumbuhan aset dengan proporsi selisih total aset periode sekarang dengan tahun sebelumnya terhadap total aset tahun sebelumnya. Menurut Chusnitah & Retnani (2017) growth dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Total\ Asset\ (t) - Total\ Asset\ (t - 1)}{Total\ Asset\ (t - 1)} \times 100\%$$

4. Analisa

4.1. Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh ESG dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

4.1.1. Deskriptif Statistik

Tabel 1 Deskriptif Statistik

| | <i>N</i> | <i>Minimum</i> | <i>Maximum</i> | <i>Mean</i> | <i>Std. Deviation</i> |
|------------------|----------|----------------|----------------|-------------|-----------------------|
| <i>Tobins Q</i> | 118 | .69920 | 8.99617 | 1.6031842 | 1.21203987 |
| <i>ESG Score</i> | 118 | 19.73284 | 87.08367 | 56.7180317 | 19.59815082 |
| <i>ETR</i> | 118 | .00191 | 0.62801 | .2513284 | .15930900 |
| <i>Size</i> | 118 | 29.14102 | 35.31545 | 32.1933716 | 1.44498056 |
| <i>Leverage</i> | 118 | .01354 | .88972 | .4867890 | .22761145 |
| <i>ROA</i> | 118 | .00114 | .63423 | .0790026 | .08901355 |
| <i>Growth</i> | 118 | -.18792 | 2.31623 | .1468170 | .31892898 |
| <i>KI</i> | 118 | .01386 | .90542 | .5913274 | .15285960 |

Hasil dari statistik deskriptif diatas, Data tersebut mencakup 118 observasi ($N = 118$). Nilai Tobin's Q berkisar antara 0.69920 hingga 8.99617 dengan rata-rata sebesar 1.6031842 dan standar deviasi sebesar 1.21203987. ESG Score memiliki rentang nilai dari 19.73284 hingga 87.08367, dengan rata-rata 56.7180317 dan standar deviasi 19.59815082, menunjukkan variabilitas yang cukup besar dalam skor ESG di antara perusahaan yang dianalisis. ETR (Effective Tax Rate) memiliki nilai minimum 0.00191 dan maksimum 1.54152, dengan rata-rata 0.2513284 dan standar deviasi 0.15930900. Variabel Size memiliki nilai minimum 29.14102 dan maksimum 35.31545, dengan rata-rata 32.1933716 dan standar deviasi 1.44498056. Leverage menunjukkan nilai minimum 0.01354 dan maksimum 0.88972, dengan rata-rata 0.4867890 dan standar deviasi 0.22761145. ROA (Return on Assets) memiliki nilai minimum 0.00114 dan maksimum 0.63423, dengan rata-rata 0.0790026 dan standar deviasi 0.08901355. Variabel Growth memiliki nilai minimum -0.18792 dan maksimum 2.31623, dengan rata-rata 0.1468170 dan standar deviasi 0.31892898, yang menunjukkan adanya variasi yang cukup besar dalam pertumbuhan penjualan perusahaan. Variabel moderasi Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum

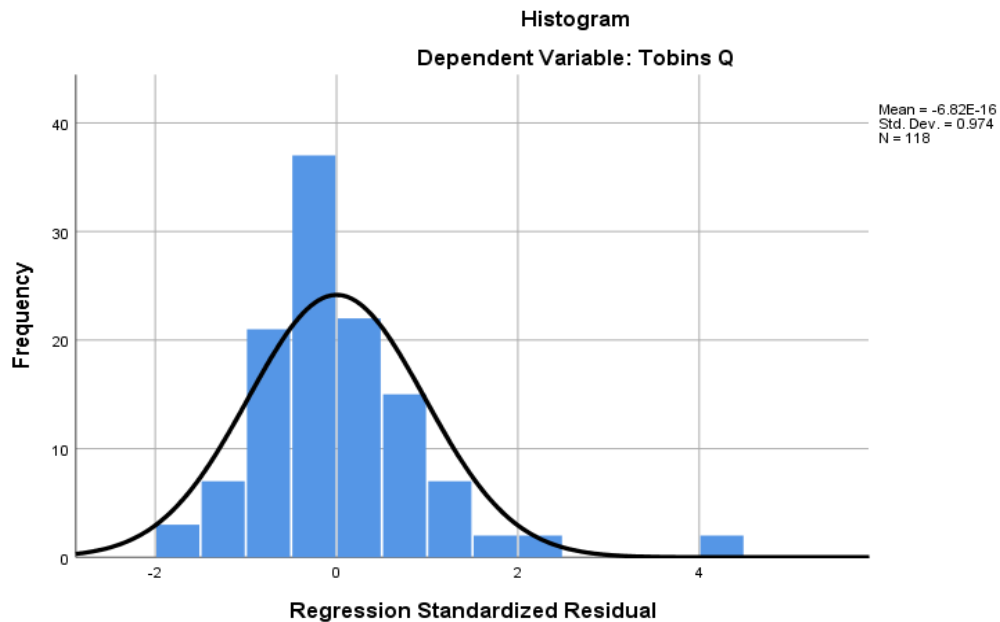
0.01386 dan maksimum 0.90642 dengan rata-rata 0.5913274 dan standar deviasi 0.15285960. Secara keseluruhan, tabel ini memberikan gambaran umum tentang distribusi dan variabilitas dari masing-masing variabel dalam dataset yang digunakan untuk analisis regresi selanjutnya.

4.1.2. Uji Normalitas

Tabel 2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | |
|-------------------------------|---------------------|
| <i>N</i> | 118 |
| <i>Mean</i> | -.1438346 |
| <i>Std. Deviation</i> | 1.07305600 |
| <i>Absolute</i> | .052 |
| <i>Positive</i> | .052 |
| <i>Negative</i> | -.047 |
| <i>Test Statistic</i> | .052 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | .200 ^{c,d} |



Gambar 2. Tabel Histogram

Dalam pengujian normalitas dapat menggunakan analisis Kolmogorov Smirnov. Pengujian yang dilakukan dengan cara membandingkan data yang diuji dengan data yang berdistribusi normal yang disebut Z-score. Jika hasil uji normalitas

lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka data tersebut bisa dianggap normal. Sebaliknya, jika angka normalitas menunjukkan lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$) maka data tersebut dianggap tidak normal. Pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,2 yang berarti lebih besar dari 0,05. Untuk pengujian normalitas dari data tersebut disebutkan normal. Berdasarkan tabel histogramnya menunjukkan bentuk lonceng dan menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

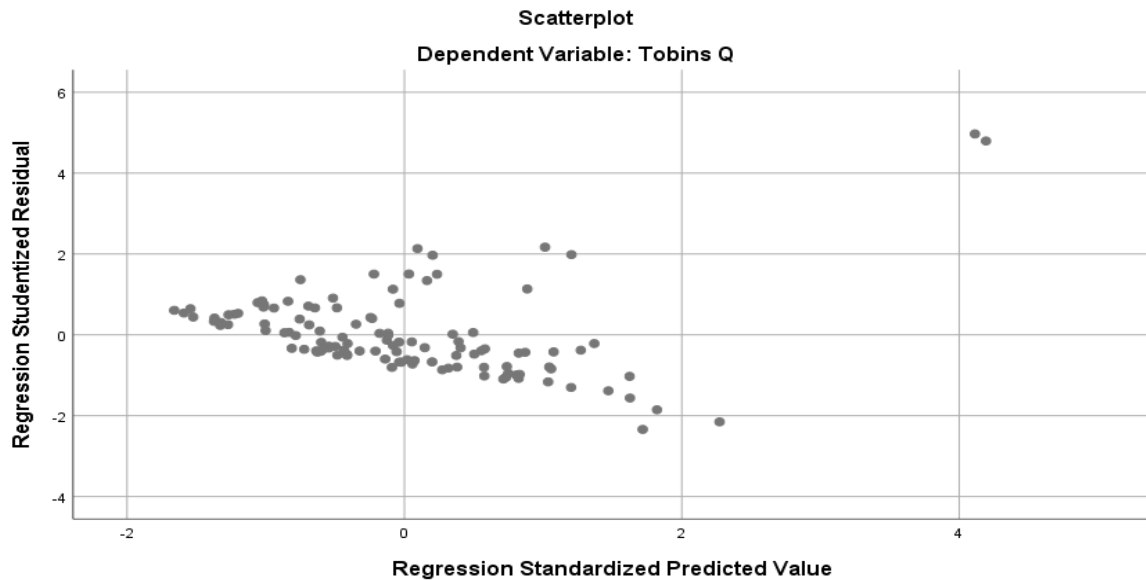
4.1.3. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

| | <i>Tolerance</i> | <i>VIF</i> |
|------------------|------------------|------------|
| <i>ESG Score</i> | .741 | 1.350 |
| <i>ETR</i> | .705 | 1.418 |
| <i>Size</i> | .448 | 2.230 |
| <i>Leverage</i> | .489 | 2.045 |
| <i>ROA</i> | .551 | 1.814 |
| <i>Growth</i> | .935 | 1.070 |

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengidentifikasi korelasi antara variabel X (independent) dan variabel Y (dependent). Untuk mengidentifikasi korelasi variabel bisa melihat dari nilai tolerence dan Variance Inflation Factor (VIF) dengan catatan jika nilai tolerance lebih dari 0,10 ($> 0,10$) dan nilai VIF kurang dari 10 (< 10) maka model regresi tersebut tidak terjadi multikolinearitas. Pada penelitian ini bisa dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

4.1.4. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3. Tabel Scatterplot

Hasil pengujian scatter plot yang menunjukkan bahwa gambar titik-titik tersebar dan tidak membentuk pola. Hal ini menyatakan bahwa data normal dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.1.5. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| .577 ^a | .333 | .290 | 1.00165334 | 1.776 |

Hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan metode Durbin-Watson menunjukkan angka 1.776. Syarat tidak terjadi autokorelasi adalah dengan mengecek tabel Durbin Watson sesuai dengan jumlah variabel independent dan jumlah sampelnya, pada tabel tersebut menunjukkan bahwa dengan sample sebanyak 118 dan variabel independent sebanyak 2 adalah 1.7342. Berikutnya adalah dengan menggunakan rumus bahwa $DU < DW < 4-DU$, yang berarti $1.7342 < 1.776 < 2.2658$. Hasil tersebut mengidentifikasi bahwa data yang diuji tidak mengalami autokorelasi.

4.1.6. Uji Determinasi Koefisien (R²)

Tabel 5. Uji Determinasi Koefisien (R²)

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| .585 ^a | .342 | .306 | 1.00937648 |

Berdasarkan hasil uji tersebut, besar R square adalah 0,342. Hasil statistik ini menunjukkan bahwa variabel independen sebesar 34% yang mempengaruhi oleh variabel dependen secara bersama-sama.

4.1.7. Uji F

Tabel 6. Uji F

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Regression | 58.786 | 6 | 9.798 | 9.617 | .000 ^b |
| Residual | 113.091 | 111 | 1.019 | | |
| Total | 171.878 | 117 | | | |

Berdasarkan hasil diatas, Uji Anova (F) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama atau simultan. Nilai signifikan dari uji F adalah 0,05 jadi jika nilai signifikan F kurang dari 0,05 maka menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan. Sebaliknya jika signifikan F lebih dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan. Dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi 0.000 yang artinya bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

4.2. Hasil Pengujian Hipotesis Peran Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi dari Pengaruh ESG dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

4.2.1. Uji Normalitas

Tabel 7. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | |
|---|-----|
| N | 118 |
|---|-----|

| | |
|-------------------------------|-------------------|
| <i>Mean</i> | .0000000 |
| <i>Std. Deviation</i> | .93373773 |
| <i>Absolute</i> | .080 |
| <i>Positive</i> | .080 |
| <i>Negative</i> | -.078 |
| <i>Test Statistic</i> | .080 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | .063 ^c |

Dalam pengujian normalitas dapat menggunakan analisis Kolmogorov Smirnov. Pengujian yang dilakukan dengan cara membandingkan data yang diuji dengan data yang berdistribusi normal yang disebut Z-score. Jika hasil uji normalitas lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka data tersebut bisa dianggap normal. Sebaliknya, jika angka normalitas menunjukkan lebih kecil dari 0,05 ($< 0,05$) maka data tersebut dianggap tidak normal. Pada penelitian ini, hasil menunjukkan bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,063 yang berarti $> 0,05$. Untuk pengujian normalitas dari data tersebut disebutkan normal.

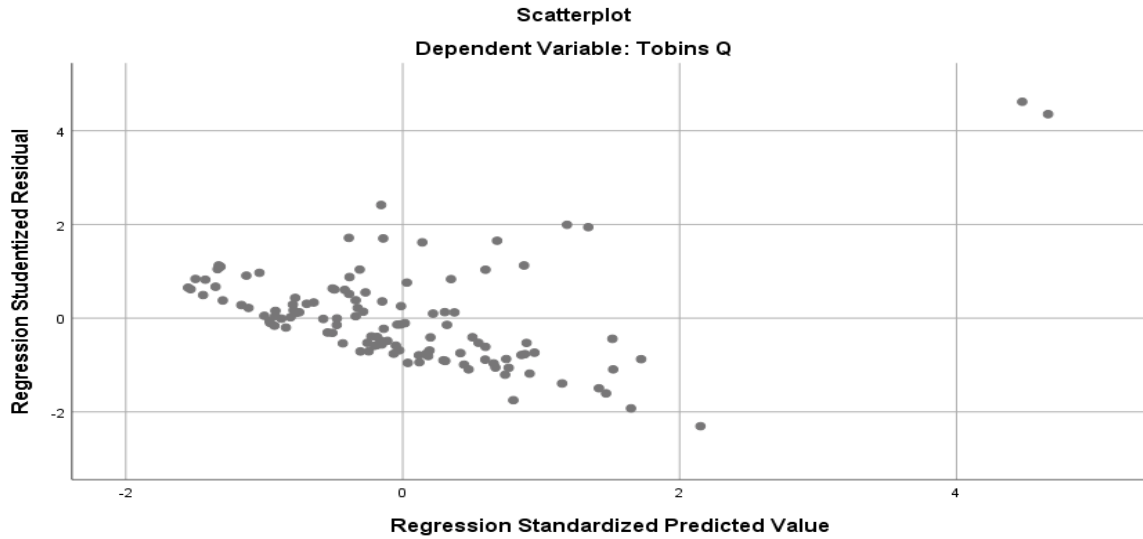
4.2.2. Uji Multikolinearitas

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

| | <i>Tolerance</i> | <i>VIF</i> |
|------------------|------------------|------------|
| <i>ESG Score</i> | .028 | 36.257 |
| <i>ETR</i> | .043 | 23.038 |
| <i>KI</i> | .061 | 16.273 |
| <i>ESG_KI</i> | .017 | 60.146 |
| <i>ETR_KI</i> | .032 | 31.205 |
| <i>Size</i> | .416 | 2.405 |
| <i>Leverage</i> | .466 | 2.144 |
| <i>ROA</i> | .528 | 1.895 |
| <i>Growth</i> | .923 | 1.084 |

Tabel diatas memperlihatkan nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) setiap variabel. Nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 menunjukkan bahwa pada model regresi tidak terdapat multikolinearitas. Penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi multikolinearitas pada variabel ESG, ETR serta variabel moderasi ESG_KI, ETR_KI dengan nilai VIF > 10 dan nilai tolerance $< 0,1$. Tetapi, penelitian ini menggunakan variabel moderasi sehingga ada kemungkinan terjadi multikolinearitas terhadap hubungan variabel satu dengan lainnya.

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4. Tabel Scatterplot

Hasil pengujian scatter plot yang menunjukkan bahwa gambar titik-titik tersebar dan tidak membentuk pola. Hal ini menyatakan bahwa data normal dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Tabel 9. Uji autokorelasi

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| .623 ^a | .388 | .330 | .97309340 | 1.826 |

Nilai output Durbin-Watson pada tabel diatas bernilai 1.826 ($DU = 1.7342$, $4-DU = 2.2658$) menunjukkan tidak terdapat autokorelasi karena berada pada di rentang DU tabel dan $4-DU$ tabel.

4.2.5. Uji Determinasi Koefisien (R²)

Tabel 10. Uji Determinasi Koefisien

| R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| .638 ^a | .407 | .357 | .97186504 |

Berdasarkan hasil uji tersebut, besar R square adalah 0,407. Hasil statistik ini menunjukkan bahwa variabel independen sebesar 40% yang mempengaruhi oleh variabel dependen secara bersama-sama. Besar nilai Adjusted R Square menunjukkan 0,357, yang berarti sekitar 35,7% dari variabel nilai perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel independen yang ada.

4.2.6. Uji F

Tabel 11. Uji F

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Regression | 69.869 | 9 | 7.763 | 8.219 | .000 ^b |
| Residual | 102.008 | 108 | .945 | | |
| Total | 171.878 | 117 | | | |

Berdasarkan hasil diatas, Uji Anova (F) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama atau simultan. Dalam penelitian ini memiliki nilai signifikansi 0.000 yang artinya bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan.

4.3. Pembahasan Uji Hipotesis Pengaruh ESG, Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 12. Uji Hipotesis Tanpa Moderasi

| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | <i>T</i> | <i>Sig</i> |
|------------------|----------|-------------------|-------------|----------|------------|
| <i>ESG Score</i> | -.001 | .006 | -.017 | -.185 | .854 |
| <i>ETR</i> | .420 | .177 | .218 | 2.376 | .019 |
| <i>Size</i> | -.530 | .096 | -.632 | -5.498 | .000 |
| <i>Leverage</i> | 2.914 | .586 | .547 | 4.970 | .000 |

| | | | | | |
|---------------|-------|-------|-------|-------|------|
| <i>ROA</i> | 5.256 | 1.412 | .386 | 3.723 | .000 |
| <i>Growth</i> | -.218 | .303 | -.057 | -.720 | .473 |

4.3.1. Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian analisis tersebut menunjukkan bahwa variabel ESG Score memiliki nilai T -0.185 dan nilai signifikannya 0.854 yang berarti variabel tersebut berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan tetapi dengan nilai signifikan yang lebih dari 0,05, maka ESG Score tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H1 ditolak. Tidak terbuktinya ESG dalam mempengaruhi nilai Perusahaan di Indonesia dapat dikaitkan dengan berbagai faktor. Banyak Perusahaan yang masih terlalu dini untuk menerapkan konsep keberlanjutan dan belum memberikan informasi yang cukup kepada masyarakat. Penerapan ESG belum merata di semua Perusahaan dan masih dalam tahap progresif yang mengakibatkan masyarakat tidak mempertimbangkan ESG sebagai faktor utama dalam berinvestasi. Faktor seperti kinerja keuangan jangka pendek dan prospek pertumbuhan yang dijadikan faktor dalam berinvestasi (Kartika et al., 2023). Menurut (Arofah & Khomsiyah, 2023) jika nilai ESG rendah dan tidak berkembang dari tahun ke tahun maka masyarakat akan semakin mengetahui bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak baik dan berdampak pada nilai perusahaan turun yang mengakibatkan investor enggan melakukan kerja sama dengan perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Husada & Handayani, 2021) yang menyimpulkan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian analisis tersebut menunjukkan bahwa variabel ETR (tax avoidance) memiliki nilai T 2.376 dan nilai signifikansinya sebesar 0.019 yang berarti variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H2 diterima. Menurut (Wardani & Herawati, 2022) dengan melakukan pembayaran pajak yang rendah, manajemen melakukan penghindaran pajak yang lebih besar, yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengendalikan penghindaran pajak dengan baik. Semakin rendah biaya yang dikeluarkan perusahaan, maka dapat meningkatkan labanya sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Menurut teori agensi, agen dapat menggunakan sumber daya perusahaan untuk memaksimalkan kompensasi kinerjanya dengan memperkecil beban pajak, meningkatkan kinerja perusahaan. Untuk menghindari kehilangan nilai perusahaan karena beban pajak yang tinggi, manajer berusaha untuk mengurangi beban pajak. Salah satunya dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui pengurangan pajak atau

penghematan pajak yang tidak melanggar undang-undang. Alasan perusahaan melakukan praktik tax avoidance adalah untuk mengurangi beban pajak yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Ketika perusahaan mampu meminimalkan pengeluaran untuk keperluan perpajakan, berarti semakin sedikit beban pajak yang dikeluarkan oleh perusahaan. Beban merupakan pengurang dalam mendapatkan laba perusahaan. Dalam teori agensi, manajemen perusahaan sebagai agen akan semaksimal mungkin untuk memaksimalkan laba perusahaan karena pendelegasian wewenang dari pemilik perusahaan atau investor (Saputra, 2023). Menurut perspektif investor manajemen perusahaan telah berhasil mengelola keuangan perusahaan sehingga meningkatkan laba dan harga saham (Wirianto et al., 2021). Tax avoidance dianggap sebagai bentuk tax planning untuk meningkatkan nilai perusahaan (Sugiyarti & Ramadhani, 2019).

4.4. Pembahasan Uji Hipotesis Pengaruh ESG dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi

Tabel 13. Uji Hipotesis Dengan Moderasi

| | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | <i>T</i> | <i>Sig</i> |
|------------------|----------|-------------------|-------------|----------|------------|
| <i>ESG Score</i> | -.001 | .006 | -.017 | -.185 | .854 |
| <i>ETR</i> | .420 | .177 | .218 | 2.376 | .019 |
| <i>Size</i> | -.530 | .096 | -.632 | -5.498 | .000 |
| <i>Leverage</i> | 2.914 | .586 | .547 | 4.970 | .000 |
| <i>ROA</i> | 5.256 | 1.412 | .386 | 3.723 | .000 |
| <i>Growth</i> | -.218 | .303 | -.057 | -.720 | .473 |
| <i>KI</i> | -4.575 | 2.371 | -.577 | -1.930 | .056 |
| <i>ESG_KI</i> | .132 | .043 | 1.771 | 3.080 | .003 |
| <i>ETR_KI</i> | 1.762 | 1.047 | .697 | 1.682 | .095 |

4.4.1. Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Institusional

Hasil analisa melalui tabel tersebut menunjukkan bahwa variabel ESG Score berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai T sebesar -3.128 dan nilai signifikan sebesar 0.002. Dari data tabel tersebut menunjukkan bahwa ESG Score menurunkan nilai perusahaan secara signifikan. Untuk melihat apakah kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, dari tabel tersebut yang perlu diperhatikan adalah variabel ESG_KI yang

memiliki nilai T sebesar 3.080 dan nilai signifikan sebesar 0.003. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan yang awalnya negatif menjadi positif. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional, maka pengaruh negatif ESG terhadap nilai perusahaan akan berkurang atau menjadi positif. Hasil ini sejalan dengan (Wu et al., 2022) yang mengatakan bahwa kepemilikan institusional secara positif dan signifikan memoderasi hubungan antara kinerja ESG terhadap nilai perusahaan karena investor institusional yang memiliki akses lebih besar terhadap informasi yang efektif, berperan penting dalam tata kelola perusahaan seperti berpartisipasi langsung dalam proses pengambilan keputusan perusahaan melalui komunikasi dengan manajemen. Investor institusional yang memiliki saham lebih besar dalam perusahaan mampu mengarahkan kebijakan perusahaan ke arah yang lebih bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai jangka panjang perusahaan. (Govender, 2022); (Jia et al., 2022) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan secara positif.

4.4.2. Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi Kepemilikan Institusional

Hasil analisa dari tabel tersebut menunjukkan bahwa variabel ETR_KI dengan nilai T 1.682 dan nilai signifikan 0.095. Hasil ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan sehingga H4 diterima. (Pancarani et al., 2023) menyatakan bahwa Kepemilikan institusional disini mempunyai keberadaan sistem utama dalam menjaga keefektifan mekanisme pengawasan pihak manajemen dalam mengambil sebuah keputusan strategi. Sebagai sistem pengawasan yang optimal, kepemilikan institusional dapat mencegah terjadinya agency problem dan mampu menunjang naiknya nilai sebuah perusahaan. Hasil ini selaras dengan (Irfa, 2020); (Desai & Dharmapala, 2009) menyatakan bahwa dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan secara positif.

4.5. Peran Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel menunjukkan bahwa Size secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan nilai T -5.498, Leverage dan ROA menunjukkan bahwa secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai T 4.970 dan 3.723, sedangkan Growth tidak signifikan berpengaruh negatif dengan nilai T -0.720. Menurut (Solihati, 2023) menyatakan bahwa Leverage, ROA memiliki

pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena leverage adalah kebijakan pendanaan yang terkait dengan keputusan perusahaan untuk membiayai kebutuhan perusahaan. Return On Assets (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena nilai return on assets (ROA) yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan sumber daya yang ada dalam memperoleh keuntungan maksimal bagi perusahaan. Menurut (Yudistira et al., 2021); (Dewantari et al., 2023) *Growth asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan aset di dapat dari perbedaan total aset tahun sebelumnya dengan tahun sekarang dimana hal ini hanya menunjukkan jumlah aset bisa saja berfluktuatif sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan tiap pertahunnya. Pertumbuhan aset tidak dapat dijadikan faktor utama bagi investor karena investor sendiri lebih menekankan pada profitabilitas atau laba. Menurut (Krisnando & Novitasari, 2021) *size* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena total aset perusahaan yang terlalu besar akan dianggap sebagai sinyal negatif bagi para investor yang akan mengakibatkan penurunan nilai Perusahaan. *Size* atau ukuran perusahaan yang terlalu besar menyebabkan pengawasan tidak efisien terhadap kegiatan operasional dan strategi yang dilakukan para manajemen, sehingga mengurangi nilai perusahaan. Temuan terkait hasil *size* yang berpengaruh negatif sejalan dengan temuan (Ramdhonah et al., 2019).

5. Kesimpulan

Pada penelitian ini menyelidiki apakah ESG dan *Tax Avoidance* mempengaruhi nilai perusahaan yang dimoderasi oleh Kepemilikan Institusional. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia LQ45 2020-2023. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa ESG berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Tax Avoidance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan secara positif signifikan. Kepemilikan institusional mampu memoderasi pengaruh *Tax Avoidance* terhadap nilai Perusahaan secara positif. Penelitian ini dapat memberikan beberapa kontribusi pada literatur yang ada. Pertama, memperkaya literatur mengenai ESG, *Tax Avoidance*. Kedua, memperkaya literatur mengenai kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, R., Erel, I., Ferreira, M., & Matos, P. (2011). Does governance travel around the world? evidence from institutional investors. *Journal of Financial Economics*, 100(1), 154–181. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.10.018>
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh good corporate governance dan environmental social governance terhadap nilai Perusahaan Dengan kinerja Keuangan Sebagai moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh good corporate governance dan environmental social governance terhadap nilai Perusahaan Dengan kinerja Keuangan Sebagai moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>
- Assidi, S., Aliani, K., & Omri, M. A. (2016). Tax optimization and the firm's value: Evidence from the Tunisian context. *Borsa Istanbul Review*, 16(3), 177–184. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.04.002>
- Bandiyono, A. (2020). The effect of good corporate governance and political connection on value firm. *Jurnal Akuntansi*, 23(3), 333. <https://doi.org/10.24912/ja.v23i3.599>
- Bartov, E., Marra, A., & Momenté, F. (2020). Corporate Social Responsibility and the market reaction to negative events: Evidence from inadvertent and fraudulent restatement announcements. *The Accounting Review*, 96(2), 81–106. <https://doi.org/10.2308/tar-2018-0281>
- Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2020). Environmental, social, governance (ESG), and Financial Performance of European Banks. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 19(3). <https://doi.org/10.24818/jamis.2020.03003>
- Borghesi, R., Houston, J. F., & Naranjo, A. (2014). Corporate socially responsible investments: CEO altruism, reputation, and shareholder interests. *Journal of Corporate Finance*, 26, 164–181. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.03.008>
- Borochin, P., & Yang, J. (2017). The effects of institutional investor objectives on firm valuation and governance. *Journal of Financial Economics*, 126(1), 171–199. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.06.013>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2008). *Financial management: Theory and practice*. South-Western Cengage Learning.
- Chen, T., Dong, H., & Lin, C. (2020). Institutional shareholders and Corporate Social Responsibility. *Journal of Financial Economics*, 135(2), 483–504. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.06.007>
- Cheng, X., (Helen) Wang, H., & Wang, X. (2022). Common institutional ownership and corporate social responsibility. *Journal of Banking & Finance*, 136, 106218. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106218>
- Dam, L., & Scholtens, B. (2015). Toward a theory of responsible investing: On the economic foundations of Corporate Social Responsibility. *Resource and Energy Economics*, 41, 103–121. <https://doi.org/10.1016/j.reseneeco.2015.04.008>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate tax avoidance and firm value. *Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Dewantari, N. K. Y., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 5(1), 145–157.

- Dewantari, N. K. Y., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan HasilRiset Mahasiswa Akuntansi*, 5(1), 145–157.
- Ding, W., Levine, R., Lin, C., & Xie, W. (2021). Corporate immunity to the COVID-19 pandemic. *Journal of Financial Economics*, 141(2), 802–830. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.03.005>
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2019). Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: Moderating effects of geographic international diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Dyck, A., Lins, K. V., Roth, L., & Wagner, H. F. (2019). Do institutional investors drive corporate social responsibility? international evidence. *Journal of Financial Economics*, 131(3), 693–714. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.08.013>
- Environmental, social and governance disclosure associated with the firm value. evidence from energy industry. (2021). *Journal of Accounting and Management Information Systems*, (1/2021). <https://doi.org/10.24818/jamis.2021.01003>
- Evalestine Patriarini, W. (2020). Pengaruh Koneksi Politik terhadap Nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1550. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i06.p16>
- Faccio, M. (2006). Politically connected firms. *American Economic Review*, 96(1), 369–386. <https://doi.org/10.1257/000282806776157704>
- Faccio, M. (2009). Differences between politically connected and non-connected firms: A Cross Country Analysis. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.918244>
- Faccio, M. (2010). Differences between politically connected and nonconnected firms: A cross-country analysis. *Financial Management*, 39(3), 905–928. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053x.2010.01099.x>
- Fadillah, H. (2019). Pengaruh tax avoidance TERHADAP Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan institusional Sebagai Variabel Moderasi. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 117–134. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v4i1.1082>
- Fernando, C. S., Sharfman, M. P., & Uysal, V. B. (2017). Corporate Environmental Policy and shareholder value: Following the smart money. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 52(5), 2023–2051. <https://doi.org/10.1017/s0022109017000680>
- Fitriana, M., & Muslim, A. I. (2023). The effect of good corporate governance and political connection on firm value (Case Study on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 20(2), 215. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v20i2.13535>
- Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. J. (2017). Sensitive Industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 150, 135–147. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180>
- 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, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Govender, M. (2022). Institutional ownership, Firm Performance & ESG Scores . *Utrecht University*. <https://doi.org/https://studenttheses.uu.nl/handle/20.500.12932/42230>
- Henryanto Wijaya, A. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(3), 757. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i3.5579>

- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Inger, K. K., Meckfessel, M. D., Zhou, M. (Jamie), & Fan, W. (Patrick). (2018). An examination of the impact of tax avoidance on the readability of tax footnotes. *Journal of the American Taxation Association*, 40(1), 1–29. <https://doi.org/10.2308/atax-51812>
- Ionescu, G. H., Firoiu, D., Pirvu, R., & Vilag, R. D. (2019). The impact of ESG factors on market value of companies from travel and Tourism Industry. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(5), 820–849. <https://doi.org/10.3846/tede.2019.10294>
- Irfa, M. (2020). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA BANKING SCHOOL JAKARTA*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2004). Theory of the firm: Managerial Behavior, agency costs, and ownership structure. *Economic Analysis of the Law*, 162–176. <https://doi.org/10.1002/9780470752135.ch17>
- Jia, F., Li, Y., Cao, L., Hu, L., & Xu, B. (2022). Institutional shareholders and firm ESG Performance: Evidence from China. *Sustainability*, 14(22), 14674. <https://doi.org/10.3390/su142214674>
- Jiang, Y., Zheng, H., & Wang, R. (2020). The effect of institutional ownership on listed companies' tax avoidance strategies. *Applied Economics*, 53(8), 880–896. <https://doi.org/10.1080/00036846.2020.1817308>
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan Environmental, social, governance (ESG) Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Kholis, N. K., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127>
- Khuong, N. V., Liem, N. T., Thu, P. A., & Khanh, T. H. (2020). Does corporate tax avoidance explain firm performance? evidence from an emerging economy. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1780101. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1780101>
- Krisnando, K., & Novitasari, R. (2021). Pengaruh struktur modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan firm size Terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan consumer goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 18(02), 71–81. <https://doi.org/10.36406/jam.v18i02.436>
- Kurniawan, A. F., & Syafruddin, M. (2017). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Transparasi. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 6(4), 1–10.
- Lee, S. P., & Isa, M. (2020). Environmental, social and governance (ESG) practices and performance in shariah firms: Agency or stakeholder theory? *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 16(1), 1–34. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2020.16.1.1>
- Lestari, N., & Wardhani, R. (2015). The Effect of the Tax Planning to Firm Value with Moderating Board Diversity. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(Special Issue), 315–323.

- Lev, B., Petrovits, C., & Radhakrishnan, S. (2009). Is doing good good for you? how corporate charitable contributions enhance revenue growth. *Strategic Management Journal*, 31(2), 182–200. <https://doi.org/10.1002/smj.810>
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X.-Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *The British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- LINS, K. V., SERVAES, H., & TAMAYO, A. (2017). Social Capital, Trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *The Journal of Finance*, 72(4), 1785–1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
- Maulana, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Koneksi politik Dan Struktur Kepemilikan manajerial TERHADAP nilai perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI*, 8(1), 1–12. <https://doi.org/10.37932/ja.v8i1.59>
- Minh Ha, N., Tuan Anh, P., Yue, X.-G., & Hoang Phi Nam, N. (2021). The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam. *Cogent Business & Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1930870>
- Nadia, N. (2019). Pengaruh Political Connection Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi .
- Ngelo, A. A., Permatasari, Y., Harymawan, I., Anridho, N., & Kamarudin, K. A. (2022). Corporate tax avoidance and investment efficiency: Evidence from the enforcement of tax amnesty in Indonesia. *Economies*, 10(10), 251. <https://doi.org/10.3390/economies10100251>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh environment, social and governance disclosure terhadap kinerja perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Noviadewi, S. U., & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Penghindaran pajak Dan Asimetri Informasi terhadap nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan institusional Sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar*. <https://doi.org/10.25105/pakar.v0i0.6830>
- Pancarani, N., Athori, A., & Kusumaningarti, M. (2023). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL AKUNTANSI DAN MANAJEMEN MUTIARA MADANI*, 11(1), 52–63. <https://doi.org/10.59330/Ojsmadani.V11i1.143>
- Pancarani, N., Athori, A., & Kusumaningarti, M. (2024). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen (EBISMEN)*, 3(1), 30–41. <https://doi.org/https://doi.org/10.58192/ebismen.v2i3.1714>
- Pratama, V. Y. (2022). Political Connection, Tax Avoidance, and Firm Value during Kabinet Kerja Reign: The Case in Jakarta Islamic Index . *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.29040/jiei.v8i2.4844>
- Pratama, I. G. B. A., & Iksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi . *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367.
- Pratama, V. Y., & Setiawan, D. (2019). Political connection and firm value in Indonesia. *Sebelas Maret Business Review*, 3(2), 1. <https://doi.org/10.20961/snbr.v3i2.14932>
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 23(2).

- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 7(1). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Rezki, M. A., Achsani, N. A., & Sasongko, H. (2020). How does tax avoidance affect firm value? (lessons from SOE and Indonesian private companies). *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*. <https://doi.org/10.17358/ijbe.6.3.215>
- Sakawa, H., Ubukata, M., & Watanabel, N. (2014). Market liquidity and bank-dominated corporate governance: Evidence from Japan. *International Review of Economics & Finance*, 31, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2013.11.005>
- Saputra, N. A. (2024). Penerapan ESG dalam Kinerja Perusahaan Secara Global. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 3. <https://doi.org/https://doi.org/10.56799/jim.v3i3.2842>
- Saputra, P. (2023). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Pada pengaruh tax avoidance TERHADAP Nilai Perusahaan. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 3(1), 22–36. <https://doi.org/10.55587/jla.v3i1.89>
- Schlank, R. (2011). Key to Effective Tax Governance: Straight Talk about Tax Risks. *Tax Notes 1377–1380*.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1a–2), 173–184.
- Setiawati, L. P., Mariati, N. P., & Dewi, K. I. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran TERHADAP nilai perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024>
- Simarmata, A. P. P., & Cahyonowati, N. (2014). Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 0, 111-123. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6047>
- Solihati, G. P. (2023). The effect of leverage, return on assets, company size and sales growth on company value. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 17–27. <https://doi.org/10.36713/epra12314>
- Srivastava, A., & Anand, A. (2023). ESG performance and firm value: The moderating role of ownership concentration. *Corporate Ownership and Control*, 20(3), 169–179. <https://doi.org/10.22495/cocv20i3art11>
- SUDIYATNO, B., PUSPITASARI, E., SUWARTI, T., & ASYIF, M. M. (2020). Determinants of firm value and profitability: Evidence from Indonesia. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Syahrani, K. M., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2023). Pengaruh leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, risk profile Dan profitabilitas TERHADAP Nilai perusahaan. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 1(1), 32–44. <https://doi.org/10.36733/jia.v1i1.6884>
- Tsai, H., & Gu, Z. (2007). The relationship between institutional ownership and casino firm performance. *International Journal of Hospitality Management*, 26(3), 517–530. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2006.02.003>
- Velte, P. (2019). The bidirectional relationship between ESG performance and earnings management – empirical evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 10(4), 322–338. <https://doi.org/10.1108/jgr-01-2019-0001>

- Wardani, D. K., & Herawati, R. (2022). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Institutional Ownership Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(5).
- Wong, W. C., Batten, J. A., Ahmad, A. H., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39, 101593. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The impact of ESG performance on firm value: The moderating role of ownership structure. *Sustainability*, 14(21), 14507. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Yudistira, I. G. Y., Mendra, N. P. Y., & Saitri, P. W. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1).
- Yuni Dewantari, N. K., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 145–157.