

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Stock Return merupakan ukuran fundamental dalam evaluasi kinerja pasar modal karena menggambarkan keuntungan yang diperoleh investor atas instrumen ekuitas yang dimiliki selama periode tertentu. *Stock return* secara ekonomis mencerminkan perubahan harga sekuritas dan dividen yang dibayarkan sehingga mencakup faktor temporal risiko dan ekspektasi nilai masa depan perusahaan. Berdasarkan perspektif pasar modal yang efisien, harga saham dipandang sebagai refleksi dari informasi yang tersedia secara luas di pasar, sehingga pergerakan *stock return* mencerminkan reaksi investor terhadap informasi baru yang relevan dengan prospek ekonomi perusahaan (Titan, 2015; Syed & Bajwa, 2018). *Stock return* bukan hanya sekedar indikator historis tetapi juga mencerminkan persepsi kolektif investor terhadap kualitas manajemen efektivitas strategi operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan.

Periode tahun 2022 sampai dengan 2024 merupakan fase yang ditandai oleh proses adaptasi pada pasar modal global akibat munculnya pandemi Covid-19. Pandemi Covid-19 menyebabkan peningkatan volatilitas pasar serta mendorong terjadinya perubahan dinamika dan rezim pasar pada berbagai bursa saham di dunia selama periode krisis tersebut (Izzeldin *et al.*, 2021; Narayan *et al.*, 2021). Pasar saham global juga mengalami dinamika penyesuaian selama sekitar dua tahun sejak awal pandemi seiring dengan perubahan kondisi ekonomi dan kebijakan stimulus

pemerintah (Vo *et al.*, 2022). Perusahaan manufaktur yang merupakan salah satu sektor penting di Bursa Efek Indonesia menghadapi berbagai tantangan, seperti peningkatan biaya input, tekanan pada rantai pasok, serta perubahan kebijakan perpajakan dan insentif fiskal yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan ekspektasi investor. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kondisi krisis seperti pandemi Covid-19 dan kebijakan makroekonomi yang menyertainya memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham melalui peningkatan volatilitas dan ketidakpastian pasar, sehingga faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah menjadi determinan penting dalam menjelaskan variasi *return* saham antar perusahaan pada periode volatilitas tinggi (Salisu *et al.*, 2020; Alajlani *et al.*, 2024).

Fenomena yang berkembang dalam literatur keuangan menunjukkan bahwa hubungan antara *corporate tax avoidance* dan kinerja pasar perusahaan tidak selalu bersifat linear. Secara teoritis, penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mampu mempertahankan arus kas setelah pajak yang lebih besar dan meningkatkan fleksibilitas keuangan perusahaan (Shackelford & Shevlin, 2001). Berbagai penelitian menunjukkan bahwa praktik *tax avoidance* juga dapat menimbulkan konsekuensi negatif bagi perusahaan karena strategi pajak yang kompleks sering kali meningkatkan konflik keagenan, menurunkan transparansi, serta menimbulkan risiko regulasi dan reputasi yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Balakrishnan *et al.*, 2019; Desai & Dharmapala, 2006). Praktik penghindaran pajak dapat memengaruhi *stock return* melalui mekanisme sinyal yang ditangkap oleh pasar, di mana tingkat penghindaran pajak

perusahaan dapat ditafsirkan secara berbeda oleh investor bergantung pada konteks kelembagaan serta kualitas perencanaan pajak yang dilakukan perusahaan (Bai *et al.*, 2025). Praktik *tax avoidance* dalam kondisi tertentu dapat dipersepsikan sebagai upaya efisiensi yang meningkatkan nilai perusahaan, tetapi dalam kondisi lain dapat dianggap sebagai sinyal meningkatnya risiko politik, biaya kepatuhan, atau ketidakpastian regulasi yang justru menekan *return* saham. Temuan tersebut menunjukkan bahwa *respons* pasar terhadap *corporate tax avoidance* tidak hanya ditentukan oleh besarnya penghematan pajak, tetapi juga oleh bagaimana strategi pajak tersebut dikelola dan dikomunikasikan kepada investor, sehingga membuka ruang penelitian untuk menguji peran mekanisme moderasi seperti *tax planning* dalam menjelaskan hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return*.

Variasi *return* saham antar perusahaan manufaktur tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi, tetapi juga oleh kebijakan internal perusahaan yang berdampak langsung pada laba dan arus kas setelah pajak. Salah satu kebijakan internal yang relevan dalam konteks ini adalah *corporate tax avoidance* karena pajak merupakan komponen biaya yang signifikan bagi perusahaan manufaktur yang menjalankan aktivitas produksi dan distribusi secara intensif. *Tax avoidance* merupakan upaya yang dilakukan perusahaan untuk menekan beban pajak dengan memanfaatkan strategi yang tetap berada dalam batas ketentuan dan peraturan perpajakan yang berlaku (Hanlon & Heitzman, 2010). Bagi perusahaan manufaktur, pengurangan beban pajak dapat meningkatkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham sehingga berpotensi memengaruhi daya tarik saham perusahaan di pasar modal. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *corporate tax avoidance*

memiliki keterkaitan dengan *stock return* melalui mekanisme peningkatan kinerja keuangan setelah pajak dan ekspektasi investor terhadap prospek arus kas perusahaan.

Informasi mengenai *corporate tax avoidance* memiliki relevansi yang tinggi bagi investor karena dapat memberikan gambaran mengenai kualitas laba, tingkat risiko, serta keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya laba yang dilaporkan perusahaan, tetapi juga memperhatikan proses dan kebijakan yang digunakan manajemen dalam menghasilkan laba tersebut, termasuk strategi pengelolaan pajak. Tingkat penghindaran pajak yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai upaya efisiensi yang mampu meningkatkan arus kas setelah pajak dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Namun, praktik tersebut juga berpotensi menimbulkan risiko regulasi, risiko reputasi, serta ketidakpastian atas keberlanjutan manfaat ekonomi yang diperoleh perusahaan apabila dilakukan secara agresif. Pertimbangan tersebut menyebabkan informasi mengenai *tax avoidance* menjadi salah satu aspek yang dapat digunakan investor untuk mengevaluasi keseimbangan antara potensi keuntungan dan risiko investasi. Pemahaman yang memadai terhadap kebijakan perpajakan perusahaan diharapkan dapat membantu investor melakukan penilaian yang lebih komprehensif terhadap prospek perusahaan sehingga keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada tingkat profitabilitas, tetapi juga mempertimbangkan kualitas tata kelola dan strategi perpajakan yang diterapkan perusahaan (Hanlon & Heitzman, 2010; Desai & Dharmapala, 2006; Chen et al., 2010).

Hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* tidak selalu menunjukkan pola yang positif dan konsisten karena sangat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengelola strategi pengurangan pajak yang dilakukan. Perspektif teori keagenan menjelaskan bahwa praktik *tax avoidance* dapat meningkatkan laba setelah pajak yang berpotensi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham namun juga dapat menimbulkan risiko konflik kepentingan apabila dilakukan secara agresif dan kurang transparan (Desai & Dharmapala, 2006). Investor tidak hanya menilai besarnya penghematan pajak tetapi juga mempertimbangkan kualitas *tax planning* yang mendasari praktik tersebut. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa pasar memberikan *respons* yang berbeda terhadap *tax avoidance* tergantung pada sejauh mana strategi tersebut dilakukan secara terstruktur dan berkelanjutan. *Tax avoidance* yang didukung oleh *tax planning* yang baik cenderung dipersepsikan sebagai efisiensi manajerial sehingga berdampak positif terhadap *stock return* sedangkan praktik tanpa *tax planning* yang memadai dapat meningkatkan persepsi risiko dan menekan *stock return* (Hanlon & Slemrod, 2009). Hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* dipengaruhi oleh mekanisme *tax planning* yang diterapkan oleh perusahaan. Penerapan *tax planning* yang terstruktur dapat memperjelas motif penghindaran pajak sekaligus mengurangi persepsi risiko di kalangan investor, sehingga memengaruhi bagaimana pasar merespons praktik *tax avoidance*. Hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* dipengaruhi oleh mekanisme *tax planning* yang diterapkan oleh perusahaan. Penerapan *tax planning* yang terstruktur mampu memperjelas motif penghindaran pajak sekaligus mengurangi persepsi risiko di

kalangan investor sehingga memengaruhi cara pasar merespons praktik *tax avoidance* (Bai *et al.*, 2025). *Tax planning* berpotensi berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian yang beragam terkait hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* menunjukkan bahwa *respons* pasar sangat dipengaruhi oleh bagaimana investor menilai implikasi ekonomi dari penghematan pajak tersebut. Praktik *tax avoidance* dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan selama penghematan pajak yang dihasilkan dianggap berkelanjutan dan tidak memunculkan risiko regulasi yang signifikan (Balakrishnan *et al.*, 2019). Kondisi tersebut mendorong pasar menafsirkan *tax avoidance* sebagai bagian dari strategi efisiensi biaya yang rasional sehingga berpotensi memberikan dampak positif terhadap *return* saham. Penelitian lain menunjukkan bahwa pasar juga mempertimbangkan ketidakpastian yang melekat pada praktik penghindaran pajak, terutama ketika strategi tersebut bersifat kompleks dan sulit dipahami oleh investor. Ketidakpastian ini dapat meningkatkan persepsi risiko sehingga mengurangi apresiasi pasar terhadap laba setelah pajak. Perbedaan persepsi investor tersebut menjelaskan mengapa hubungan antara *tax avoidance* dan *return saham* sering kali tidak konsisten antar perusahaan dan periode pengamatan khususnya pada sektor manufaktur yang memiliki struktur pajak dan operasi yang relatif kompleks.

Praktik *corporate tax avoidance* tidak selalu ditafsirkan oleh pasar sebagai sinyal efisiensi karena hubungan antara *tax avoidance* dan *stock return* dipengaruhi oleh mekanisme perencanaan pajak serta tekanan institusional yang dihadapi

perusahaan (Bai *et al.*, 2025). Perusahaan non-BUMN dengan *tax planning* yang berkelanjutan berperan sebagai mekanisme sinyal yang membedakan antara penghindaran pajak yang mencerminkan efisiensi manajerial dan penghindaran pajak yang meningkatkan persepsi risiko. Penelitian tersebut menegaskan bahwa ketika praktik penghindaran pajak tidak didukung oleh perencanaan pajak yang jelas dan konsisten, pasar cenderung merespons secara negatif karena meningkatnya ketidakpastian dan potensi biaya politis.

Praktik *corporate tax avoidance* juga ditemukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indikasi tersebut dapat tercermin melalui nilai *Book Tax Differences* (BTD) yang menunjukkan adanya perbedaan antara laba akuntansi dan laba fiskal perusahaan. Variasi nilai BTD mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur memiliki strategi pengelolaan pajak yang berbeda-beda sehingga menghasilkan tingkat perbedaan yang beragam antara pelaporan laba komersial dan laba fiskal (Hanlon & Heitzman, 2010). Semakin besar nilai BTD, semakin besar kemungkinan adanya aktivitas yang berkaitan dengan penghindaran pajak maupun kebijakan akuntansi tertentu yang memengaruhi pelaporan laba perusahaan. Kondisi tersebut dapat memengaruhi *stock return* karena investor cenderung memperhatikan informasi yang terkandung dalam BTD sebagai sinyal mengenai risiko informasi, kualitas laba, serta prospek arus kas perusahaan di masa mendatang. Temuan penelitian menunjukkan bahwa *book tax differences* memiliki keterkaitan dengan persepsi risiko investor dan penilaian pasar terhadap perusahaan sehingga berpotensi memengaruhi respons investor terhadap saham perusahaan (Hagigi & Yu, 2026; Bai *et al.*, 2025).

Corporate tax avoidance tidak hanya memengaruhi *return* saham secara langsung, tetapi juga berkaitan dengan peningkatan risiko pasar yang bersifat tidak simetris, terutama dalam bentuk penurunan harga saham secara tajam. Perusahaan dengan tingkat *tax avoidance* yang tinggi cenderung memiliki risiko penurunan harga saham secara ekstrem yang lebih besar karena praktik tersebut berpotensi membuka peluang terjadinya oportuniste manajerial serta penimbunan informasi negatif oleh manajemen (Kim *et al.*, 2011). Pasar saham juga bereaksi terhadap informasi mengenai strategi pajak perusahaan, di mana pengungkapan aktivitas penghindaran pajak dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan nilai perusahaan (Blaufus *et al.*, 2019). Perusahaan dengan tingkat *tax avoidance* yang tinggi cenderung memiliki tingkat transparansi yang lebih rendah, sehingga meningkatkan kemungkinan terjadinya penyesuaian harga saham yang merugikan investor (Chen *et al.*, 2010). Risiko ini menjadi relevan bagi investor jangka panjang karena penghematan pajak yang meningkatkan laba dalam jangka pendek dapat diimbangi oleh peningkatan volatilitas dan risiko penurunan nilai saham di masa mendatang. Kondisi tersebut memperkuat argumen bahwa pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap *stock return* tidak hanya bergantung pada besarnya penghematan pajak tetapi juga pada kualitas pengelolaan dan perencanaan pajak yang menyertainya.

Praktik perusahaan menunjukkan bahwa perbedaan antara *tax avoidance* dan *tax planning* menjadi penting karena kedua konsep tersebut memiliki implikasi yang berbeda terhadap persepsi risiko dan keberlanjutan kinerja perusahaan. *Tax planning* dipahami sebagai proses perencanaan pajak yang dilakukan secara

sistematis terstruktur dan selaras dengan tujuan jangka panjang perusahaan dengan tetap mempertimbangkan kepatuhan terhadap peraturan perpajakan yang berlaku. Perencanaan pajak yang berkelanjutan tercermin dari kemampuan perusahaan untuk mempertahankan tingkat beban pajak yang efisien secara konsisten dalam jangka panjang tanpa menimbulkan eksposur risiko yang berlebihan (Dyreng *et al.*, 2008). Sehubungan dengan hal tersebut, *tax planning* tidak hanya berorientasi pada pengurangan pajak sesaat tetapi juga pada pengelolaan risiko pajak dan stabilitas arus kas setelah pajak. Bagi perusahaan manufaktur yang beroperasi dalam lingkungan regulasi yang dinamis dan margin keuntungan yang relatif sensitif pendekatan *tax planning* yang terstruktur menjadi instrumen strategis untuk menjaga kinerja keuangan yang berkelanjutan dan kredibilitas perusahaan di mata investor.

Perbedaan karakteristik antara *tax avoidance* dan *tax planning* menyebabkan pasar merespons kebijakan pajak perusahaan secara berbeda tergantung pada kualitas perencanaan yang mendasarinya. Investor dan analis pasar cenderung memberikan penilaian positif terhadap strategi pajak perusahaan yang terintegrasi dengan perencanaan bisnis serta didukung oleh tata kelola yang kuat, karena strategi tersebut dipersepsikan mampu mengurangi ketidakpastian dan risiko pada periode mendatang (Graham *et al.*, 2014). Kerangka tersebut menunjukkan bahwa *tax planning* berperan sebagai mekanisme yang dapat memperjelas motif dan keberlanjutan *praktik tax avoidance* sehingga memengaruhi bagaimana pasar menilai dampaknya terhadap *stock return*. Perencanaan pajak yang berkelanjutan tercermin dari kemampuan perusahaan untuk mempertahankan tingkat beban pajak

yang efisien secara konsisten dalam jangka panjang tanpa menimbulkan eksposur risiko yang berlebihan (Dyrenge *et al.*, 2008). Sebaliknya, *tax avoidance* yang tidak didukung oleh *tax planning* yang memadai dapat meningkatkan persepsi risiko dan melemahkan respons pasar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *tax planning* memiliki peran strategis sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024.

Kebijakan yang dipilih manajemen dipandang sebagai sarana untuk menyampaikan informasi *privat* mengenai kualitas dan prospek perusahaan kepada investor. Literatur manajemen dan keuangan modern menjelaskan bahwa keputusan korporasi dapat berfungsi sebagai sinyal yang kredibel apabila keputusan tersebut mengandung biaya atau konsekuensi ekonomi yang hanya dapat ditanggung oleh perusahaan dengan kualitas fundamental yang lebih baik, sehingga memungkinkan investor membedakan perusahaan berkualitas tinggi dan rendah (Connelly *et al.*, 2011). Terkait kebijakan perpajakan, *tax planning* yang dirancang secara sistematis dan konsisten mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola kewajiban pajak tanpa meningkatkan eksposur risiko yang berlebihan. Investor cenderung menafsirkan praktik tersebut sebagai indikasi kualitas manajerial dan tata kelola yang baik sehingga berdampak pada peningkatan kepercayaan pasar dan *return* saham. *Corporate tax avoidance* yang dilakukan tanpa kerangka *tax planning* yang jelas dapat mengaburkan informasi mengenai risiko perusahaan karena strategi pajak yang agresif sering kali sulit dipahami dan kurang transparan. Kondisi ini berpotensi menimbulkan sinyal negatif yang menurunkan respons pasar terhadap

kinerja keuangan perusahaan khususnya pada perusahaan manufaktur yang menghadapi pengawasan publik dan regulator yang relatif tinggi.

Literatur di Indonesia yang mengkaji *corporate tax avoidance* umumnya masih menitikberatkan pada pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan atau kinerja keuangan dengan hasil yang beragam. Sejumlah penelitian menemukan bahwa *tax avoidance* berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan laba setelah pajak sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif atau tidak signifikan karena meningkatnya persepsi risiko dan biaya keagenan. Perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh *corporate tax avoidance* dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan serta kualitas tata kelola, sementara sebagian besar penelitian masih belum menguji peran *tax planning* sebagai variabel moderasi (Anisran & Haryono, 2023). Kondisi tersebut menyebabkan literatur domestik belum mampu menjelaskan secara memadai kondisi di mana *corporate tax avoidance* diapresiasi oleh pasar dan kondisi di mana praktik tersebut justru menurunkan *return* saham. Keterbatasan ini semakin relevan pada periode 2022–2024 ketika terjadi perubahan kebijakan fiskal dan peningkatan sensitivitas investor terhadap risiko perusahaan.

Kesenjangan penelitian juga tampak dari keterbatasan periode observasi yang digunakan dalam sebagian besar studi sebelumnya yang umumnya berfokus pada kondisi sebelum pandemi Covid-19. Periode tersebut belum sepenuhnya menangkap perubahan signifikan dalam kebijakan fiskal dan lingkungan regulasi perpajakan yang terjadi sejak tahun 2022. Selama periode 2022 sampai 2024 pemerintah Indonesia menerapkan berbagai kebijakan penyesuaian tarif pajak

pemberian insentif fiskal serta peningkatan intensitas pengawasan perpajakan yang bertujuan menjaga stabilitas ekonomi dan penerimaan negara. Perubahan kebijakan tersebut berimplikasi langsung pada strategi pajak perusahaan serta persepsi investor terhadap risiko dan kinerja perusahaan. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa perbedaan sistem perpajakan dan intensitas pengawasan pajak memengaruhi cara pasar menilai kebijakan pajak perusahaan, khususnya dalam kaitannya dengan risiko dan kinerja pasar saham (Duhoon & Singh, 2023; Gabrielli & Giulio, 2023). Kondisi tersebut menunjukkan penelitian yang menggunakan data periode 2022–2024 menjadi relevan untuk menguji kembali hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* karena respons pasar terhadap strategi pajak perusahaan pada periode krisis dan pemulihan ekonomi cenderung berbeda dibandingkan periode normal.

Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian didasarkan pada karakteristik industri yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional serta menghadapi tekanan biaya produksi dan kewajiban perpajakan yang signifikan. Karakteristik tersebut menyebabkan investor lebih sensitif terhadap faktor internal perusahaan seperti efisiensi biaya dan kebijakan pajak dalam menilai kinerja dan *return* saham. Perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan variasi dalam tingkat beban pajak dan profitabilitas, sehingga strategi *tax avoidance* dan *tax planning* yang diterapkan juga berbeda antar perusahaan (Aini & Ikram, 2025). Variasi tersebut memberikan ruang empiris yang memadai untuk menguji bagaimana intensitas penghindaran pajak dan kualitas perencanaan pajak memengaruhi *stock return*. Selain itu karakteristik perusahaan manufaktur yang

beragam dari sisi skala usaha, struktur biaya, dan tingkat persaingan menjadikannya konteks yang relevan untuk menilai apakah pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap *stock return* diperkuat atau diperlemah oleh *tax planning* dalam periode adaptasi ekonomi seperti tahun 2022 sampai 2024.

Karakteristik sektor manufaktur juga menyebabkan isu *corporate tax avoidance* menjadi lebih relevan dibandingkan pada beberapa sektor lainnya. Aktivitas operasional perusahaan manufaktur umumnya melibatkan rantai produksi yang kompleks, nilai aset tetap yang besar, biaya penyusutan yang signifikan, serta berbagai transaksi terkait persediaan, pembiayaan, dan investasi. Kompleksitas tersebut memberikan lebih banyak peluang bagi perusahaan untuk melakukan pengelolaan beban pajak melalui berbagai kebijakan akuntansi dan perpajakan yang masih berada dalam koridor peraturan yang berlaku. Selain itu, kontribusi sektor manufaktur terhadap penerimaan pajak dan perekonomian nasional relatif besar sehingga aktivitas perpajakannya memperoleh perhatian yang lebih tinggi dari regulator, investor, maupun pemangku kepentingan lainnya. Kondisi tersebut menyebabkan informasi mengenai *tax avoidance* pada perusahaan manufaktur cenderung lebih mudah memengaruhi persepsi investor terhadap kualitas laba, tingkat risiko, serta prospek perusahaan dibandingkan sektor yang memiliki karakteristik operasional dan struktur biaya yang lebih sederhana (Richardson et al., 2015; Hanlon & Heitzman, 2010; Salihu et al., 2015).

Pemaparan tersebut menunjukkan bahwa meskipun *corporate tax avoidance* berpotensi meningkatkan laba setelah pajak dan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan, *respons* pasar terhadap praktik tersebut tidak selalu bersifat seragam.

Penghindaran pajak dapat dipersepsikan sebagai bentuk efisiensi manajerial yang mendukung peningkatan *return* saham. Praktik tersebut juga berpotensi meningkatkan persepsi risiko apabila tidak didukung oleh perencanaan pajak yang terstruktur dan transparan. Selain itu, bukti empiris yang mengkaji hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* masih menunjukkan hasil yang beragam dan belum memberikan kesimpulan yang konsisten, terutama karena sebagian besar penelitian sebelumnya belum mempertimbangkan peran *tax planning* sebagai mekanisme yang dapat memperjelas motif dan keberlanjutan strategi penghindaran pajak perusahaan. Keterbatasan tersebut semakin relevan ketika dikaitkan dengan periode 2022 sampai 2024 yang ditandai oleh perubahan kebijakan fiskal, insentif pajak, serta peningkatan pengawasan perpajakan yang berpotensi mengubah cara investor menilai kebijakan pajak perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi konteks yang relevan untuk mengevaluasi kembali pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap *stock return* serta menilai apakah *tax planning* berperan sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Dengan pertimbangan tersebut, penulis memilih judul penelitian “**PENGARUH CORPORATE TAX AVOIDANCE TERHADAP STOCK RETURN DENGAN TAX PLANNING SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2022–2024)**”, yang diharapkan dapat memberikan pemahaman empiris yang lebih komprehensif mengenai peran kebijakan pajak perusahaan dalam memengaruhi respons pasar modal serta menjadi

dasar pertimbangan bagi manajemen, investor, dan regulator dalam pengambilan keputusan.

1.2 Rumusan Masalah

Corporate tax avoidance merupakan salah satu kebijakan strategis perusahaan yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan dan persepsi investor di pasar modal. Pajak sebagai komponen biaya yang signifikan mendorong perusahaan untuk melakukan penghematan pajak guna meningkatkan laba setelah pajak, yang secara teoritis dapat berdampak positif terhadap *stock return* (Hanlon & Heitzman, 2010). Berdasarkan perspektif pasar modal yang efisien, perubahan *stock return* mencerminkan *respons* investor terhadap informasi yang dianggap relevan bagi prospek perusahaan, termasuk kebijakan pajak yang dijalankan manajemen (Titan, 2015; Syed & Bajwa, 2018).

Bukti empiris menunjukkan bahwa pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap *stock return* tidak selalu konsisten. Di satu sisi, penghindaran pajak dapat dipersepsikan sebagai bentuk efisiensi manajerial yang meningkatkan arus kas setelah pajak dan nilai perusahaan. Di sisi lain, praktik *tax avoidance* yang agresif berpotensi meningkatkan risiko regulasi, ketidakpastian, serta konflik keagenan, sehingga justru menurunkan kepercayaan investor dan menekan *return* saham (Desai & Dharmapala, 2006; Hanlon & Slemrod, 2009). Kondisi ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya penghematan pajak, tetapi juga kualitas dan keberlanjutan strategi pajak yang diterapkan perusahaan.

Tax planning menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi bagaimana pasar menilai praktik *corporate tax avoidance*. *Tax planning* yang dilakukan secara

sistematis, terstruktur, dan berorientasi jangka panjang dipandang mampu mengelola risiko pajak dan meningkatkan transparansi, sehingga praktik *tax avoidance* lebih mungkin dipersepsikan sebagai sinyal efisiensi yang rasional (Dyreng *et al.*, 2008; Graham *et al.*, 2014). Sebaliknya, *tax avoidance* yang tidak didukung oleh *tax planning* yang memadai cenderung meningkatkan persepsi risiko dan ketidakpastian di mata investor.

Literatur penelitian sebelumnya, khususnya di Indonesia, masih didominasi oleh pengujian pengaruh langsung *corporate tax avoidance* terhadap kinerja keuangan atau nilai perusahaan, dengan hasil yang beragam. Kajian yang secara spesifik menguji peran *tax planning* sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* masih relatif terbatas, terutama pada periode 2022–2024 yang ditandai oleh pandemi, pemulihan ekonomi, serta perubahan kebijakan fiskal dan peningkatan pengawasan perpajakan. Kondisi tersebut menjadikan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian yang relevan karena memiliki karakteristik operasional yang kompleks, tingkat biaya produksi yang tinggi, serta kewajiban perpajakan yang signifikan.

Berdasarkan permasalahan tersebut, penelitian ini dibuat untuk menjawab pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *corporate tax avoidance* berpengaruh terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024?
2. Apakah *tax planning* memoderasi pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah yang telah dibahas, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.
2. Memberikan bukti empiris mengenai peran *tax planning* dalam memoderasi pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan dalam berbagai bidang, baik secara teoritis maupun praktis:

1.3.2.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengedukasi, memberikan wawasan baru, dan turut serta dalam mengembangkan pengetahuan dalam bidang akuntansi perpajakan dan keuangan, khususnya mengenai hubungan antara *corporate tax avoidance* dan *stock return* dengan *tax planning* sebagai variabel moderasi.

1.3.2.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan manufaktur dalam mengevaluasi strategi pengelolaan pajak yang dilakukan, khususnya praktik *corporate tax avoidance* dan penerapan *tax planning*.

Lebih lanjut lagi, penelitian ini dapat memberikan informasi bagi investor dalam menilai risiko serta prospek perusahaan melalui reaksi pasar yang tercermin dalam *stock return*, serta menjadi masukan bagi pemerintah dalam memahami perilaku penghindaran pajak perusahaan pada periode 2022-2024.

1.4 Sistematika Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa bagian yang saling mempengaruhi satu sama lain. Struktur penelitian dalam penelitian ini disusun secara ringkas kedalam 5 (lima) bab, dengan rincian:

BAB I PENDAHULUAN

Memuat uraian mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian, serta sistematis penulisan laporan secara keseluruhan.

BAB II LANDASAN LITERATUR

Memuat pembahasan mengenai teori yang mendasari penelitian, hasil penelitian sebelumnya yang relevan, serta penyusunan kerangka konseptual dan pengembangan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Memuat penjelasan metode yang digunakan dalam penelitian, termasuk menjelaskan variabel dan definisi operasionalnya, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data yang diterapkan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Memuat hasil analisis data serta pembahasan terhadap temuan penelitian berdasarkan teori dan studi sebelumnya.

BAB V PENUTUP

Memuat kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan yang dihadapi selama proses penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.