

**PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROPORSI KOMISARIS INDEPENDEN DAN
KUALITAS PENGENDALIAN INTERNAL
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

(Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di BEI Tahun
2022–2024)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk
menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada
Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan
Bisnis Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

AISHA SMITA MADA

NIM. 12030122120058

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2026

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Aisha Smita Mada
Nomor Induk Mahasiswa : 12030122120058
Fakultas/Program Studi : Ekonomika dan Bisnis/S-1 Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROPORSI KOMISARIS
INDEPENDEN DAN KUALITAS
PENGENDALIAN INTERNAL SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**
(Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan
yang Terdaftar di BEI Tahun 2022–2024)
Dosen Pembimbing : Andrian Budi Prasetyo, S.E., Akt., M.Si.

Semarang, 2 Maret 2026

Dosen Pembimbing,



Andrian Budi Prasetyo, S.E., Akt., M.Si.

NIP. 198905012014041001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Aisha Smita Mada
Nomor Induk Mahasiswa : 12030122120058
Fakultas/Program Studi : Ekonomika dan Bisnis/ S-1 Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROPORSI KOMISARIS
INDEPENDEN DAN KUALITAS
PENGENDALIAN INTERNAL SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**
(Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan
yang Terdaftar di BEI Tahun 2022–2024)

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 13 Maret 2026 dan telah dinyatakan **LULUS**

Ketua Tim Penguji : Andrian Budi Prasetyo, S.E., Akt., M.Si.
Anggota : 1. Dr. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si., Akt
2. Dr. Herry Laksito, S.E., Ak., M.Adv.Acc

Semarang, 13 Maret 2026

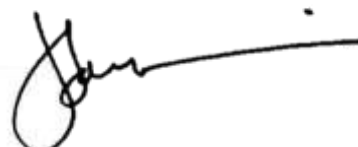
Ketua Program Studi S-1 Akuntansi



Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D.

NIP. 197307222002121002

Ketua Tim Penguji



Andrian Budi Prasetyo, S.E., Akt., M.Si.

NIP. 198905012014041001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Aisha Smita Mada, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROPORSI KOMISARIS INDEPENDEN DAN KUALITAS PENGENDALIAN INTERNAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2022–2024)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 2 Maret 2026

Yang membuat pernyataan,



Aisha Smita Mada
NIM: 12030122120058

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari suatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”

Al-Qur'an – Surah Al-Insyirah (94:5–8)



Skripsi ini saya persembahkan untuk:

Kedua orang tua, keluarga tercinta, dan seluruh pihak yang mendukung.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of tax avoidance on firm value and the moderating roles of independent commissioners and internal control quality in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study is grounded in agency theory, which explains that information asymmetry arising from tax avoidance behavior potentially undermines firm value, while strong corporate governance mechanisms are hypothesized to moderate such negative effects. This study extends the framework of Lv et al. (2025) in the context of the Indonesian capital market by employing an internal control quality proxy based on Bloomberg's Governance Quality Score as validated by Lusk and Wells (2021).

This study uses secondary data from financial statements and Bloomberg data of 59 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022–2024, selected through purposive sampling, resulting in 177 observations. Tax avoidance is measured using Current ETR, firm value using Tobin's Q , independent commissioners using the proportion of independent commissioners to total board members, and internal control quality using IQS derived from reverse scoring of Bloomberg's GQS. Data analysis employs three-equation panel data regression estimated using Fixed Effect Model with Panel EGLS Cross Section Weights in EViews 13, following the Chow test, Hausman test, and classical assumption tests, all of which were satisfied.

The results indicate that tax avoidance does not have a significant direct effect on firm value, leading to the rejection of the first hypothesis, suggesting that the Indonesian capital market has yet to treat tax behavior as a primary signal in firm valuation. Independent commissioners are proven to moderate the relationship between tax avoidance and firm value with a positive and significant interaction coefficient, indicating that a higher proportion of independent commissioners effectively weakens the negative impact of tax avoidance on firm value, thus the second hypothesis is accepted. Internal control quality is also proven to moderate the relationship with a negative and significant interaction coefficient, indicating that higher internal control quality effectively mitigates tax avoidance risk in the eyes of investors, thus the third hypothesis is accepted. These findings imply that the impact of tax avoidance on firm value is conditional and dependent on the quality of corporate governance.

Keywords: Tax Avoidance, Firm Value, Internal Control Quality, Independent Commissioners.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan serta peran komisaris independen dan kualitas pengendalian internal sebagai variabel moderasi pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilandasi *agency theory* yang menjelaskan bahwa asimetri informasi akibat perilaku *tax avoidance* berpotensi merusak nilai perusahaan, namun mekanisme tata kelola yang kuat diduga mampu memoderasi dampak negatif tersebut. Penelitian ini mengembangkan kerangka Lv et al. (2025) dalam konteks pasar modal Indonesia dengan menggunakan proksi kualitas pengendalian internal berbasis *Governance Quality Score* Bloomberg yang divalidasi Lusk dan Wells (2021).

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan data Bloomberg pada 59 perusahaan nonkeuangan BEI periode 2022–2024 yang dipilih melalui *purposive sampling* sehingga menghasilkan 177 observasi. *Tax avoidance* diukur menggunakan *Current ETR*, nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*, komisaris independen menggunakan proporsi jumlah komisaris independen terhadap total dewan, dan kualitas pengendalian internal menggunakan IQS yang diturunkan dari *reverse scoring* GQS Bloomberg. Analisis data menggunakan regresi data panel tiga model persamaan yang diestimasi menggunakan *Fixed Effect Model* dengan *Panel EGLS Cross Section Weights* di EViews 13, setelah melalui uji Chow, uji Hausman, serta uji asumsi klasik yang seluruhnya terpenuhi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *tax avoidance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara langsung sehingga hipotesis pertama ditolak, mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia belum menjadikan perilaku pajak sebagai sinyal utama penilaian perusahaan. Komisaris independen terbukti memoderasi hubungan *tax avoidance* dan nilai perusahaan dengan koefisien interaksi positif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi proporsi komisaris independen semakin mampu memperlemah dampak negatif *tax avoidance* sehingga hipotesis kedua diterima. Kualitas pengendalian internal juga terbukti memoderasi hubungan tersebut dengan koefisien interaksi negatif dan signifikan, yang berarti semakin baik kualitas pengendalian internal semakin mampu meredam risiko *tax avoidance* di mata investor sehingga hipotesis ketiga diterima. Temuan ini mengimplikasikan bahwa dampak *tax avoidance* bersifat kondisional dan bergantung pada kualitas tata kelola perusahaan.

Kata kunci: Penghindaran Pajak, Nilai Perusahaan, Kualitas Pengendalian Internal, Komisaris Independen

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, serta pertolongan-Nya sehingga skripsi yang berjudul **“PENGARUH PENGHINDARAN PAJAK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROPORSI KOMISARIS INDEPENDEN DAN KUALITAS PENGENDALIAN INTERNAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2022–2024)”** dapat terselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

Perjalanan ini bukanlah proses yang mudah. Terdapat banyak tantangan, kelelahan, serta keraguan yang penulis hadapi. Namun, berkat doa, dukungan, dan ketulusan dari berbagai pihak, penulis mampu menyelesaikan tahap ini dengan penuh rasa syukur. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Faisal, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Agung Juliarto, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi.
3. Bapak Andrian Budi Prasetyo, S.E., Akt., M.Si. selaku Dosen Pembimbing yang dengan penuh kesabaran telah membimbing, mengarahkan, serta memberikan masukan berharga dalam setiap proses penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Marsono, S.E., M.Adv.Acc. selaku Dosen Wali yang senantiasa memberikan arahan dan perhatian selama masa perkuliahan.
5. Seluruh dosen dan tenaga kependidikan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas ilmu, pengalaman, serta pembelajaran berharga yang telah diberikan kepada penulis.
6. Kedua orang tua tercinta, Bapak Sahal dan Ibu Siti Aminah, atas doa yang tidak pernah terputus, kasih sayang yang tidak pernah berkurang, serta pengorbanan yang begitu besar dan tulus.
7. Kakak-kakak penulis, Nevryta, Larina, dan Larisa, atas perhatian dan semangat yang selalu menguatkan.
8. Sahabat “Udah Ga Ngabers” tercinta, Sekarhayuj, Audissa, Shinta, dan Firly, yang tetap kebersamai dan menguatkan hingga saat ini.
9. Sahabat kelas “Semester Jaya”, yaitu Tata, Sekarhayuj, Tania, Tarisa, Anne, dan Ayu, atas kebersamaan dan perjuangan selama masa perkuliahan.
10. Sahabat sejak SMP, Alvina, Berliana, Vellnara, dan Kaysa, atas persahabatan yang tetap terjaga hingga saat ini.
11. Teman-teman magang, Ailsya, Shinta, Audissa, dan Nessa, atas dukungan dan pengalaman berharga yang turut mewarnai perjalanan ini.
12. Nirmala Amira Arundhati yang telah menjadi sahabat sekaligus seperti adik sejak sekolah dasar; Dhea Amanda yang selalu hadir memberikan dukungan setiap saat; serta Anggy Azzah yang tetap berada di sisi penulis sejak masa SMP.

13. Sahabat KKN, Salma, Kezia, dan Audrey, yang telah membantu dan menguatkan penulis untuk bangkit pada masa yang tidak mudah.
14. Nadhiya dan Putri, sahabat yang pertemuannya tidak terduga namun tetap terjalin hingga saat ini.
15. Alvino Farrel Fausta, yang dengan penuh ketulusan senantiasa memberikan dukungan, motivasi, dan semangat dalam setiap proses yang penulis jalani.
16. Diri penulis sendiri, atas keteguhan untuk tetap bertahan, belajar, dan tidak menyerah hingga tahap ini dapat diselesaikan.
17. Serta seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan bantuan, doa, dan dukungan dalam bentuk apa pun selama proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan demi penyempurnaan di masa mendatang. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 2 Maret 2026

Penulis,



Aisha Smita Mada
NIM: 12030122120058

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	10
1.3.1 Tujuan.....	10
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	14
2.1.2 Nilai Perusahaan.....	16
2.1.3 Penghindaran Pajak.....	18
2.1.4 Proporsi Komisaris Independen.....	21
2.1.5 Kualitas Pengendalian Internal	23
2.1.6 Penelitian Terdahulu.....	26
2.2 Kerangka Pemikiran.....	32
2.3 Pengembangan Hipotesis	33
2.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan.....	33
2.3.2 Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.3.3 Peran Kualitas Pengendalian Internal dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan.....	37

BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	40
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	40
3.1.1 Variabel Dependen	40
3.1.2 Variabel Independen.....	41
3.1.3 Variabel Moderasi	42
3.1.4 Variabel Kontrol	45
3.2 Populasi dan Sampel	48
3.3 Jenis dan Sumber Data	50
3.4 Metode Pengumpulan Data	50
3.5 Metode Analisis.....	51
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif	51
3.5.2 Metode Estimasi Model Regresi Data Panel.....	51
3.5.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel	53
3.5.4 Uji Asumsi Klasik	57
3.5.5 Uji Regresi Data Panel	60
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	66
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	66
4.2 Analisis Data	68
4.2.1 Statistik Deskriptif	68
4.2.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel	71
4.2.3 Uji Asumsi Klasik	74
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	76
4.3 Interpretasi Hasil	82
4.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan.....	82
4.3.2 Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan.....	84
4.3.3 Peran Kualitas Pengendalian Internal dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan.....	86
BAB V PENUTUP	88
5.1 Simpulan	88
5.2 Keterbatasan	89
5.3 Saran.....	90
DAFTAR PUSTAKA	92
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Pergerakan IHSG dan kapitalisasi pasar BEI 2013–2025	2
Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	29
Tabel 4. 1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian	67
Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif	68
Tabel 4. 3 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel	72
Tabel 4. 4 Hasil Uji Asumsi Klasik	74
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hipotesis	77
Tabel 4. 6 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	82

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Fluktuasi Penerimaan Pajak Indonesia Tahun 2014-2025	5
Gambar 2. 1 Kerangka Teoritis Hubungan antar Variabel	32

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel	98
Lampiran B Hasil Analisis Regresi	99

FEB UNDIP

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indikator fundamental yang merepresentasikan performa sekaligus daya tarik entitas di mata pemodal adalah nilai perusahaan. Parameter ini mencerminkan estimasi pasar terhadap prospek pertumbuhan, stabilitas operasional, serta keberlangsungan bisnis dalam jangka panjang. Peningkatan nilai perusahaan mengindikasikan penguatan ekspektasi investor terhadap kapabilitas manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya demi menjamin profitabilitas di masa depan (Hasan et al., 2021). Dalam konteks pasar modal global, nilai perusahaan merupakan elemen krusial yang mendasari pertimbangan investasi. Relevansi nilai ini berlaku secara universal, di mana investor dalam negeri dan luar negeri memanfaatkannya sebagai instrumen pembandingan untuk menilai kelayakan investasi pada suatu entitas bisnis (Elamer et al., 2024).

Nilai perusahaan tidak semata-mata menunjukkan performa keuangan, tetapi juga menggambarkan bagaimana pasar menilai mutu pengelolaan manajemen serta penerapan tata kelola perusahaan (Elamer et al., 2024; Hasan et al., 2021). Perusahaan dengan nilai tinggi cenderung lebih mudah menarik minat investor, memperoleh akses pendanaan, dan meningkatkan posisi kompetitifnya. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai rendah sering dipersepsikan memiliki risiko lebih besar, baik dari sisi operasional maupun tata kelola (Chen et al., 2023). Dalam perspektif teori keagenan, upaya menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan menjadi tujuan

utama manajemen, karena keberhasilan tersebut mencerminkan tercapainya penyelarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (Lv et al., 2025).

Studi berbasis data lintas negara *emerging markets* menunjukkan terwujudnya keselarasan tujuan antara pihak manajemen dan para pemegang saham (*corporate governance*), kualitas pelaporan, dan stabilitas internal perusahaan (Chen et al., 2023). Di kawasan Asia, perusahaan menghadapi tantangan struktural berupa konsentrasi kepemilikan yang tinggi, praktik tata kelola yang belum optimal, dan risiko agensi yang lebih besar. Kondisi tersebut menyebabkan variasi nilai perusahaan di Asia cenderung lebih ekstrem dibanding pasar Barat (Alkurdi & Mardini, 2020).

Tabel 1. 1 Pergerakan IHSG dan kapitalisasi pasar BEI 2013–2025

Nilai Kapitalisasi Pasar BEI dari Tahun ke Tahun		
Tahun	Market cap (Rp triliun)	Perubahan
YTD 2025	11.019	-11,00%
2024	12.389	6.12%
2023	11.674.06	22.90%
2022	9.499,14	15.11%
2021	8.252,41	18.42%
2020	6.968,94	-4,08%
2019	7,265.02	3.44%
2018	7.023.50	-0.41%
2017	7.052,39	22.57%
2016	5.753.61	18.08%
2015	4.872.70	-6.80%
2014	5.228,04	23.92%
2013	4,219.02	2.23%

Sumber: BEI dan Kontan (2025)

Data yang disajikan pada Tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada kuartal pertama tahun 2025, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencatatkan

penurunan signifikan sebesar 8,04%. Per 27 Maret 2025, posisi IHSG berada pada level 6.510,62, yang mencerminkan pelemahan secara *year-to-date* (YtD) dalam tiga bulan pertama tahun berjalan. Hanya SET Index dari Thailand, dengan penurunan 15,16% YtD, yang kinerjanya lebih rendah daripada IHSG di kawasan Asia Pasifik. Hal ini menempatkan IHSG dalam jajaran indeks dengan performa terburuk di wilayah tersebut selama periode berjalan. Kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia mencatatkan penyusutan signifikan menjadi Rp11.019 triliun dari posisi penutupan tahun 2024 yang mencapai Rp12.389 triliun. Penurunan nominal sebesar Rp 1.370 triliun ini merupakan representasi dari koreksi 11,06% akibat dampak pelemahan pasar. Perubahan ini menunjukkan fluktuasi nilai perusahaan publik sebagai cerminan kondisi pasar modal dan persepsi investor terhadap risiko ekonomi serta sentimen global dan domestik (Kontan.co.id, 2025).

Data historis menunjukkan bahwa kapitalisasi pasar BEI telah mengalami berbagai fase sejak 2013, dengan pertumbuhan kuat pada beberapa tahun terakhir (misalnya 22,90% pada 2023 dan 6,12% pada 2024), namun kembali tertekan di awal 2025 akibat koreksi IHSG. Situasi di pasar modal tersebut dapat dijadikan sinyal utama bagi investor dalam mengevaluasi nilai perusahaan, mengingat besarnya kapitalisasi pasar berkaitan erat dengan tingkat keyakinan investor serta performa perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Dengan demikian, fenomena pelemahan IHSG dan penurunan *market cap* ini memberikan konteks empiris yang kuat untuk mendalami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan (*firm value*), termasuk pengaruh variabel internal seperti strategi penghindaran pajak

perusahaan terhadap persepsi investor, profitabilitas, dan risiko operasional perusahaan (Kontan.co.id, 2025).

Salah satu aspek strategis yang memiliki dampak signifikan adalah kebijakan perpajakan, karena beban pajak yang tinggi atau rendah dapat langsung memengaruhi laba bersih dan likuiditas perusahaan (Kalbuana et al., 2023). Dengan kata lain, bagaimana perusahaan mengelola kewajiban pajak menjadi bagian integral dari strategi untuk mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, sehingga praktik penghindaran pajak sebagai instrumen krusial dalam mengevaluasi kinerja keuangan serta efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan (Lanis & Richardson, 2012).

Penghindaran pajak merupakan bentuk efisiensi beban fiskal yang dilakukan melalui aktivitas strategis korporasi dengan mengeksploitasi celah (*loopholes*) dalam kerangka regulasi perpajakan di Indonesia secara legal. Peningkatan pendapatan perusahaan akan dipengaruhi oleh kena pajak yang rendah (Kalbuana et al., 2023). Strategi untuk mengurangi beban pajak secara legal yang sering dilakukan korporasi dikenal sebagai penghindaran pajak. Dampak positif dari tindakan ini bagi perusahaan adalah peningkatan likuiditas serta tercapainya efisiensi keuangan yang lebih baik (Hanlon & Heitzman, 2010).

Gambar 1. 1 Fluktuasi Penerimaan Pajak Indonesia Tahun 2014-2025



Sumber: CEIC (2025)

Data tersebut menunjukkan fluktuasi dalam penerimaan pajak Indonesia antara tahun 2014 hingga 2025. Setelah mengalami perlambatan pada awal pandemi COVID-19, penerimaan pajak kembali naik signifikan pada tahun 2022, seiring pemulihan ekonomi nasional dan kebijakan perluasan perpajakan. Namun, grafik tersebut juga menunjukkan bahwa optimalisasi penerimaan negara masih menghadapi kendala, yang salah satunya dipicu oleh fenomena penghindaran pajak yang memiliki tingkat deteksi rendah dalam sistem perpajakan. Hal ini menjadi indikasi penting dalam penguatan sistem pengawasan fiskal dan pengendalian internal pada entitas usaha memberikan tantangan besar bagi pemeriksaan fisik (CEIC Data, 2025).

Perusahaan harus menginvestasikan sumber daya dan tenaga kerja yang signifikan dalam perencanaan pajak, pemeriksaan kepatuhan, dan pemantauan untuk menghindari pajak, yang mengakibatkan biaya tambahan (Hasan et al.,

2021). Biaya-biaya ini akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan membahayakan pertumbuhan dan stabilitas keuangan mereka dalam jangka panjang. Penghindaran pajak tidak memiliki kemampuan untuk hanya dilihat sebagai perilaku yang meningkatkan nilai perusahaan, dan dampaknya bergantung pada seberapa besar hubungan antara manfaat penghindaran pajak dan biaya praktik *tax avoidance*. Praktik *tax avoidance* kerap dimanfaatkan guna menaikkan nilai perusahaan melalui efisiensi keuangan secara temporer, dalam perspektif berkelanjutan praktik ini justru berpotensi menurunkan transparansi dan akuntabilitas (Lanis & Richardson, 2012). Untuk memastikan pembangunan berkelanjutan, perusahaan harus menyadari dampak buruk dari perilaku penghindaran pajak dan mempertimbangkan dengan cermat manfaat, biaya, dan risiko reputasi (Zhang & Zhang, 2024).

Berbagai otoritas pajak di seluruh dunia telah menanggapi keras penghindaran pajak oleh perusahaan multinasional. Salah satu praktik yang paling terkenal adalah "*Double Irish, Dutch Sandwich*" yang digunakan Google untuk memindahkan keuntungan ke yurisdiksi pajak yang lebih rendah seperti Irlandia dan Belanda, sehingga hanya membayar pajak efektif sebesar 2,8% di Eropa yang artinya jauh di bawah tarif pajak normal (OECD, 2020). Amazon setuju membayar lebih dari €580 juta untuk menyelesaikan pemeriksaan pajak di Italia, terkait dugaan penghindaran pajak antara tahun 2019–2021 (dengan penyelidikan lanjutan untuk 2021–2024). Kondisi tersebut merefleksikan bahwa aktivitas penghindaran pajak lintas batas negara masih menempati posisi sentral dalam agenda pengawasan

regulatori dan penegakan supremasi hukum di era globalisasi saat ini (Reuters, 2025).

Praktik penghindaran pajak berdampak menurunkan nilai perusahaan, dan proporsi komisaris independen serta kualitas pengendalian internal mampu memoderasi pengaruh tersebut (Lv et al., 2025). Sebagai mekanisme pengawasan eksternal dalam struktur tata kelola, komisaris independen diharapkan dapat mereduksi ketidaksepakatan keagenan dengan mengawasi setiap keputusan perpajakan secara objektif. Keberadaan dewan yang independen memastikan bahwa strategi pajak yang diambil tidak hanya menguntungkan manajemen secara sepihak, melainkan tetap berorientasi pada kepentingan pemegang saham (Armstrong et al., 2015). Selaras dengan peran komisaris, kualitas pengendalian internal berperan penting dalam mengawasi dan mengendalikan praktik penghindaran pajak agar tetap berada dalam koridor yang akuntabel. Pengendalian internal yang efektif berfungsi sebagai instrumen untuk mengurangi risiko perilaku oportunistik manajemen serta meminimalisir asimetri informasi (Rachmawati & Rohman, 2022).

Mengingat kompleksitas pengukuran menggunakan data sekunder, penelitian ini menggunakan ISS: *Governance QualityScore* (GQS) yang terintegrasi dalam platform Bloomberg Professional Services. Platform ini dikembangkan melalui tautan dengan *Institutional Shareholder Services* (ISS) yang menawarkan taksonomi untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam desil risiko Tata Kelola (*Governance-risk decile-groups*). GQS menyediakan pendekatan berbasis data untuk penilaian yang dirancang untuk membantu investor memonitor aktivitas tata

kelola perusahaan. Skor ini mencakup klasifikasi topikal yang krusial bagi pengendalian internal, seperti Struktur Dewan, Kompensasi, Hak Pemegang Saham, dan Pengawasan Audit & Risiko (*Audit & Risk Oversight*). skor desil 1 (GQS[1]) menunjukkan kualitas tata kelola tertinggi dengan tingkat risiko terendah, sementara angka desil yang semakin besar (mendekati 10) justru mengindikasikan kualitas pengendalian yang lebih rendah dan risiko yang lebih tinggi (Lusk & Wells, 2021). Kualitas pengendalian internal sangat penting untuk menilai kemungkinan penyimpangan kebijakan pajak. Perusahaan yang memiliki sistem pengendalian internal yang kuat cenderung menghindari praktik pajak yang berisiko untuk mengurangi dampak negatif penghindaran pajak (Badertscher et al., 2013).

1.2 Rumusan Masalah

Secara konseptual, penghindaran pajak dipahami sebagai tindakan yang legal dalam rangka mengoptimalkan pembayaran pajak perusahaan, namun dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor karena dianggap mencerminkan risiko tata kelola dan potensi manipulasi pelaporan keuangan (Abdelmoula et al., 2022). Dalam konteks pasar modal, isu ini semakin relevan seiring meningkatnya tuntutan terhadap transparansi fiskal dan akuntabilitas korporasi (Chen et al., 2023). Penelitian terbaru menunjukkan bahwa penghindaran pajak dapat berdampak pada penilaian pasar terhadap perusahaan karena investor menilai praktik tersebut sebagai indikator risiko keberlanjutan dan reputasi korporasi (Elamer et al., 2024). Oleh karena itu, penting untuk mengkaji secara empiris bagaimana penghindaran pajak memengaruhi nilai perusahaan (Lv et al., 2025).

Selain itu, mekanisme pengawasan internal seperti proporsi komisaris independen dan kualitas pengendalian internal diyakini mampu memengaruhi kekuatan hubungan antara penghindaran pajak dan nilai (Chen et al., 2023; Lv et al., 2025). Keberadaan komisaris independen berperan dalam meningkatkan objektivitas pengawasan dan akuntabilitas keputusan manajerial. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa struktur dewan yang lebih independen dapat memperlemah dampak buruk aktivitas penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Lv et al., 2025). Sementara itu, sistem pengendalian internal yang kuat dapat membatasi perilaku oportunistik manajemen, termasuk praktik penghindaran pajak yang berisiko tinggi (Chen et al., 2023).

Berlandaskan pada pemaparan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka rumusan masalah dalam penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

1. Apakah fenomena praktik penghindaran pajak atau *tax avoidance* secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada entitas yang terdaftar di bursa efek di Indonesia?
2. Apakah besaran proporsi komisaris independen memiliki kemampuan untuk memoderasi hubungan variabel penghindaran pajak dengan nilai perusahaan?
3. Apakah aspek kualitas pengendalian internal berperan dalam memoderasi pengaruh dari variabel penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan

Fokus utama dalam kajian empiris ini adalah untuk menganalisis secara mendalam dampak kebijakan penghindaran pajak terhadap apresiasi pasar suatu entitas bisnis. Di samping itu, penelitian ini menelaah efektivitas pengawasan melalui komposisi komisaris independen serta keandalan sistem pengendalian internal dalam kapasitasnya sebagai faktor pemoderasi pada emiten yang melantai di Bursa Efek Indonesia. Guna menyajikan solusi atas problematika yang telah dirumuskan, sasaran penelitian ini diuraikan melalui poin-poin di bawah ini:

1. Memvalidasi secara empiris pengaruh praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis secara mendalam sejauh mana keberadaan komisaris independen mampu memitigasi atau justru mengamplifikasi dampak kebijakan penghindaran pajak terhadap penilaian pasar suatu entitas.
3. Menganalisis peran kualitas pengendalian internal dalam memoderasi dampak praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat konseptual serta implikasi aplikatif bagi pihak-pihak terkait sebagaimana diuraikan di bawah ini:

1. Penulis

Penelitian ini memberikan kontribusi dalam memperdalam pemahaman teoretis serta memberikan pengalaman empiris mengenai implikasi

kebijakan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penulis memperoleh wawasan mendalam mengenai mekanisme tata kelola, khususnya peran komisaris independen dan kualitas pengendalian internal, dalam memitigasi dampak strategi fiskal pada entitas publik di Indonesia.

2. Akademisi

Temuan dalam penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai rujukan serta tambahan literatur untuk memperkaya pengembangan ilmu akuntansi, khususnya dalam bidang perpajakan, tata kelola perusahaan, dan manajemen keuangan.

3. Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi pada penguatan Teori Keagenan (*Agency Theory*) melalui pembuktian empiris atas keterkaitan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Studi ini memperluas literatur mengenai bagaimana asimetri informasi dan konflik kepentingan antara agen dan prinsipal dapat diminimalisir melalui fungsi pengawasan komisaris independen serta penguatan mekanisme pengendalian internal.

4. Regulator

Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi pembuat kebijakan seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Direktorat Jenderal Pajak, serta Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam menyusun kebijakan yang bertujuan meningkatkan keterbukaan dan pertanggungjawaban perusahaan, khususnya terkait praktik penghindaran pajak dan penguatan pengendalian internal.

5. Praktisi

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemahaman kepada pihak manajemen serta para pemegang saham dalam pengambilan keputusan strategis yang terkait dengan struktur tata kelola perusahaan.

1.4 Sistematika Penulisan

BAB I: PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang pentingnya isu *tax avoidance* dan bagaimana praktik tersebut dapat memengaruhi nilai perusahaan, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia. Dibahas pula keberadaan komisaris independen dalam struktur tata kelola perusahaan serta peran pengendalian internal sebagai upaya mitigasi.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menyajikan landasan teori, kajian empiris, dan kerangka konseptual penelitian. Pembahasan mencakup teori dan pengukuran Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*) dan Nilai Perusahaan, dilanjutkan dengan variabel moderasi: Proporsi Komisaris Independen dan Kualitas Pengendalian Internal (berdasarkan *Governance QualityScore* dari Bloomberg). Bagian akhir bab ini menyajikan kerangka pemikiran konseptual dan perumusan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan pendekatan dan metode yang digunakan dalam penelitian, termasuk jenis penelitian kuantitatif, penentuan populasi dan sampel, serta teknik pengumpulan data sekunder dari laporan keuangan

perusahaan. Selain itu, dijelaskan pula definisi operasional masing-masing variabel, metode analisis statistik (termasuk analisis mediasi dan moderasi), serta tahapan pelaksanaan penelitian secara sistematis.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil pengolahan data yang diperoleh dari sampel perusahaan, baik dalam bentuk statistik deskriptif, uji asumsi klasik, maupun pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi. Temuan dikaitkan dengan teori dan hasil penelitian sebelumnya untuk memberikan interpretasi mendalam terhadap pengaruh *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, serta peran moderasi komisaris independen dan pengendalian internal.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menyimpulkan hasil penelitian berdasarkan pengujian hipotesis dan menjelaskan implikasi akademis maupun praktis dari temuan. Selain itu, bagian ini juga memuat keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian di masa depan, baik untuk peneliti lanjutan maupun pihak regulator, manajemen perusahaan, dan pemangku kepentingan lainnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Subbab landasan teori memuat teori utama yang menjadi dasar penelitian ini, yaitu teori keagenan (*agency theory*). Bagian ini juga memaparkan sejumlah konsep mendasar yang berkaitan dengan topik penelitian, meliputi penghindaran pajak, nilai perusahaan, kualitas pengendalian internal, dan proporsi komisaris independen. Penyusunan landasan teori ini bertujuan untuk membangun dasar konseptual dalam merumuskan hipotesis yang akan diuji (Sekaran & Bougie, 2016).

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan (*Agency Theory*) berakar dari munculnya perbedaan tujuan dan pembagian tugas antara pihak-pihak dalam suatu perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Ross, 1973). Secara konseptual, hubungan keagenan timbul saat pemegang saham (prinsipal) memberikan mandat dan otoritas penuh kepada manajemen (agen) untuk mengelola entitas serta mengambil keputusan yang merepresentasikan kepentingan pemilik (Jensen & Meckling, 1976). Meskipun agen seharusnya bekerja demi kepentingan pemilik, kenyataannya agen bertindak sebagai pihak yang berupaya memaksimalkan utilitasnya sendiri, sehingga tujuan mereka tidak selalu selaras dengan kepentingan prinsipal. Jika kedua belah pihak dalam hubungan ini sama-sama berorientasi pada maksimalisasi utilitas, kemungkinan besar agen akan mengambil tindakan yang tidak sepenuhnya menguntungkan prinsipal (Abdelmoula et al., 2022).

Berdasarkan perspektif teori keagenan, praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) dipandang sebagai bentuk perwujudan konflik kepentingan antara pihak agen dan prinsipal, di mana agen yang mengelola perusahaan mungkin memanfaatkan kelemahan informasi atau kontrol untuk mengejar tujuan pribadinya, seperti peningkatan kompensasi atau pelaporan laba tinggi. Sebaliknya, prinsipal atau pemegang saham memiliki tujuan utama untuk mengoptimalkan nilai perusahaan secara jangka panjang dan mengurangi risiko reputasi serta pajak yang berlebihan. Studi dalam literatur menunjukkan bahwa teori keagenan secara signifikan memengaruhi keputusan manajemen terkait perencanaan pajak (*tax planning*) sebagai upaya mitigasi konflik keagenan (Duhoon & Singh, 2023). Nilai dalam hubungan keagenan sangat dipengaruhi oleh bagaimana informasi digunakan dan didistribusikan antara prinsipal dan agen. Ketidakseimbangan informasi dapat mengubah insentif dan perilaku kedua belah pihak, di mana agen yang memiliki akses informasi lebih besar berpotensi mengambil keputusan yang tidak efisien atau oportunistik demi keuntungan sendiri. Oleh karena itu, kebijakan informasi yang transparan dan mekanisme pengawasan yang efektif diperlukan untuk menjaga keseimbangan kepentingan serta meminimalkan kerugian dalam hubungan keagenan (Jacobides & Croson, 2001).

Asimetri informasi muncul akibat adanya ketimpangan akses data di mana agen memiliki pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi internal perusahaan daripada prinsipal. Ketimpangan ini terjadi ketika laporan yang disampaikan kepada pemilik tidak menyajikan gambaran kondisi fundamental perusahaan secara transparan. Untuk mengurangi ketimpangan tersebut dan

mencegah agen mengambil keputusan yang tidak sejalan dengan kepentingan pemilik, prinsipal perlu menerapkan mekanisme pengawasan yang tepat (Evans & Weir, 1995). Perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal dapat memicu timbulnya masalah keagenan, salah satunya dalam praktik penghindaran pajak yang bersifat agresif. Situasi ini muncul karena manajemen cenderung berupaya meningkatkan kompensasinya melalui pelaporan laba yang tinggi, sementara pemegang saham lebih memprioritaskan minimalisasi beban pajak melalui pelaporan laba yang lebih konservatif guna meningkatkan efisiensi arus kas perusahaan (Tandean & Winnie, 2016).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan metrik krusial yang merepresentasikan tingkat kepercayaan investor terhadap efektivitas operasional, prospek pertumbuhan, dan kualitas tata kelola, sebagaimana terkonfirmasi dalam berbagai studi empiris pada sektor manufaktur di Indonesia. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan optimisme investor terhadap prospek profitabilitas dan keberlangsungan jangka panjang perusahaan. Pengaruh positif signifikan dari modal intelektual serta kinerja operasional terhadap nilai perusahaan menegaskan bahwa pasar menjadikan aspek-aspek tersebut sebagai indikator utama dalam mengevaluasi keamanan investasi. Melalui variabel ini, investor dapat mengukur kompetensi perusahaan dalam mengoptimalkan aset strategis serta mempertahankan performa bisnis yang konsisten. Sebaliknya, pertumbuhan perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama investor, menunjukkan bahwa kepercayaan investor lebih fokus pada kualitas kinerja dan pengelolaan aset

intelektual dibandingkan ekspansi semata (Adam Ferdiansyah & Achmad Faisal, 2020). Sebagai representasi dari kemakmuran pemegang saham, nilai perusahaan diukur melalui harga saham yang berlaku di pasar. Parameter ini berfungsi sebagai sinyal komprehensif yang tidak hanya menunjukkan rekam jejak keuangan, tetapi juga memproyeksikan estimasi pasar mengenai kinerja masa depan dan potensi ketidakpastian yang melekat pada perusahaan (Brigham & Houston, 2011).

Tobin's Q sering kali dijadikan parameter fundamental untuk merepresentasikan performa nilai perusahaan di mata pelaku pasar. Rasio ini mengomparasikan agregat nilai pasar ekuitas dan nilai buku liabilitas terhadap total aset yang terdaftar dalam neraca. Interpretasi nilai yang lebih besar dari satu mengindikasikan bahwa apresiasi pasar melampaui nilai intrinsik aset secara akuntansi. Fenomena ini dipandang sebagai sinyal kuat mengenai ekspektasi pasar yang optimis terhadap peluang pertumbuhan serta efisiensi manajerial perusahaan di masa depan (Armstrong et al., 2015). Selain Tobin's Q, *rasio Price to Book Value* (PBV) kerap diterapkan sebagai alternatif atau pelengkap Tobin's Q dalam membandingkan valuasi pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas. Nilai PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa investor memiliki kepercayaan yang kuat terhadap kinerja operasional serta kapabilitas manajemen perusahaan (Desai & Dharmapala, 2009).

Korelasi antara praktik penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan nilai perusahaan dapat dianalisis melalui lensa Teori Keagenan (*Agency Theory*). Dalam kerangka konseptual ini, entitas bisnis dipahami sebagai suatu struktur kontraktual yang menghubungkan kepentingan prinsipal (pemegang saham) dengan agen

(manajemen) yang diberi mandat untuk mengelola operasional perusahaan. Tujuan utama principal adalah memaksimalkan nilai perusahaan, sedangkan agent memiliki kecenderungan untuk mengejar kepentingan pribadi. Konflik kepentingan ini menimbulkan *agency cost*, yaitu biaya yang timbul akibat perbedaan tujuan antara pemilik dan manajer. Dalam konteks penghindaran pajak, praktik ini dapat menjadi pedang bermata dua (Jensen & Meckling, 1976).

Di satu sisi, kebijakan penghindaran pajak yang dikelola secara optimal berpotensi mengakselerasi laba pascapajak yang pada gilirannya mendongkrak valuasi entitas. Sebaliknya, penghindaran pajak yang agresif tanpa pengawasan tata kelola yang memadai dapat meningkatkan risiko manipulasi laporan keuangan, sanksi hukum, dan penurunan reputasi perusahaan, yang justru menurunkan nilai perusahaan (Desai & Dharmapala, 2009). Efektivitas tata kelola perusahaan (*corporate governance*) menjadi faktor kunci dalam mengurangi *agency cost* dan menjaga agar keputusan manajerial, termasuk penghindaran pajak, tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham. Keberadaan komisaris independen dan komite audit merupakan pilar tata kelola yang esensial dalam menjalankan fungsi *monitoring*. Mekanisme ini memastikan bahwa pihak agen tidak mengeksploitasi asimetri informasi demi kepentingan pribadi melalui tindakan-tindakan manajerial yang oportunistik (Armstrong et al., 2015).

2.1.3 Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak didefinisikan sebagai pemanfaatan metode legal untuk menekan liabilitas pajak perusahaan melalui pengaturan transaksi yang cermat. Konsep ini mencakup spektrum tindakan yang luas, mulai dari perencanaan pajak

yang moderat hingga skema yang lebih kompleks, sepanjang aktivitas tersebut dilakukan dalam koridor hukum yang sah (West, 2018). Secara operasional, penghindaran pajak mencakup aktivitas yang menyebabkan pajak perusahaan menjadi lebih rendah dibandingkan laba akuntansi sebelum pajak. Kondisi ini menunjukkan bahwa strategi pajak perusahaan dapat memengaruhi pelaporan laba tanpa melanggar ketentuan hukum yang berlaku (Dyrenge et al., 2010).

Strategi penghindaran pajak umumnya dilakukan melalui perencanaan pajak yang dirancang untuk mengurangi pembayaran pajak saat ini sehingga meningkatkan arus kas perusahaan. Peningkatan arus kas tersebut dapat dimanfaatkan untuk mendukung ekspansi usaha maupun investasi jangka panjang (McLaren, 2008; Zhu et al., 2023). Penghindaran pajak yang masih berada dalam batas legal dipandang sebagai bagian dari perencanaan keuangan perusahaan. Sebaliknya, tindakan yang melampaui batas hukum dikategorikan sebagai penggelapan pajak (*tax evasion*) (McLaren, 2008). Ketika strategi penghindaran pajak dilakukan dalam kerangka hukum, dampaknya terhadap kondisi ekonomi dan sosial cenderung tidak menimbulkan konsekuensi negatif yang signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa penghindaran pajak legal dapat dipandang sebagai praktik manajerial yang sah (Özbay et al., 2023).

Perusahaan sering melakukan penghindaran pajak dengan tujuan memaksimalkan laba setelah pajak agar terlihat lebih menarik bagi investor. Peningkatan laba pascapajak berfungsi sebagai sinyal positif yang dapat memperkuat persepsi pasar terhadap efektivitas kinerja perusahaan (Kalbuana et al., 2023). Struktur tata kelola perusahaan memiliki peran penting dalam

menentukan intensitas praktik penghindaran pajak. Aspek seperti penyelarasan insentif manajemen, komposisi dewan, dan mekanisme audit terbukti memengaruhi kebijakan pajak perusahaan (Kovermann & Velte, 2019). Perusahaan cenderung menerapkan strategi penghindaran pajak ketika manfaat yang diperoleh dinilai lebih besar dibandingkan biaya kepatuhan pajak. Pertimbangan efisiensi ini menjadi dasar rasional dalam pengambilan keputusan manajerial (Jiménez-Angueira, 2018).

Entitas dengan target pertumbuhan yang ekspansif atau yang menghadapi volatilitas operasional cenderung mengoptimalkan penghindaran pajak sebagai instrumen untuk memperkuat posisi kas internal. Strategi ini diimplementasikan guna menjaga fleksibilitas keuangan dalam menghadapi ketidakpastian pasar. Namun, efisiensi fiskal yang terlalu agresif justru dapat mengekspos perusahaan pada risiko litigasi dan ketidakpastian pajak di masa depan. Risiko tersebut meliputi meningkatnya biaya keagenan serta menurunnya transparansi pelaporan keuangan. Penghindaran pajak dipahami sebagai strategi keuangan yang memiliki potensi meningkatkan efisiensi perusahaan. Namun dampaknya terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada efektivitas mekanisme tata kelola yang membatasi perilaku oportunistik manajemen (Choi & Park, 2022).

Dalam perspektif nilai perusahaan, penghindaran pajak dapat menjadi strategi yang bersifat dualistik karena di satu sisi mampu meningkatkan laba setelah pajak dan efisiensi arus kas, namun di sisi lain berpotensi meningkatkan risiko keagenan dan menurunkan transparansi pelaporan keuangan (Dyrenge et al., 2010). Ketika penghindaran pajak dilakukan secara agresif tanpa pengawasan tata kelola yang memadai, investor dapat menilai praktik tersebut sebagai sinyal meningkatnya

risiko operasional dan reputasi perusahaan (Choi & Park, 2022). Persepsi pasar terhadap risiko tersebut berpengaruh langsung terhadap penilaian investor atas perusahaan, sehingga praktik penghindaran pajak tidak selalu berujung pada peningkatan nilai perusahaan (Zhu et al., 2023). Oleh karena itu, hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan sangat bergantung pada bagaimana strategi tersebut dikelola serta sejauh mana mekanisme tata kelola mampu mengendalikan perilaku oportunistik manajemen (Kovermann & Velte, 2019).

2.1.4 Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen adalah instrumen vital *corporate governance* untuk menjamin efektivitas supervisi atas kebijakan manajerial dan memitigasi perilaku oportunistik agen. Figur ini dicirikan oleh absennya keterikatan finansial, struktur manajerial, afiliasi saham, maupun hubungan kekerabatan dengan jajaran direksi serta pengendali entitas. Karakteristik ini memungkinkan dewan komisaris independen untuk mengoperasikan fungsi kontrol secara imparsial, mandiri, dan bebas dari benturan kepentingan (OJK, 2014). Peningkatan proporsi komisaris independen dalam susunan dewan berimplikasi pada penguatan kemampuan dewan dalam mengawasi kebijakan dan keputusan manajemen secara efektif. Hal ini menunjukkan adanya korelasi positif antara jumlah anggota dewan yang independen dan kualitas pengawasan korporasi (Fama & Jensen, 1983).

Dalam konteks Teori Agensi (*Agency Theory*), hubungan antara divergensi kepentingan antara pemegang saham dan agen manajemen sering menimbulkan konflik kepentingan karena perbedaan tujuan (Jensen & Meckling, 1976). Perilaku oportunistik manajer dalam mengejar insentif personal dan melakukan praktik

perpajakan berisiko menciptakan divergensi kepentingan yang memperbesar biaya keagenan dalam struktur organisasi (Armstrong et al., 2015). Keberadaan komisaris independen menjadi salah satu mekanisme penting dalam menekan konflik tersebut karena mereka berperan sebagai pengawas eksternal yang memiliki posisi netral terhadap manajemen. Komisaris independen memegang peran strategis dalam mengawasi kebijakan penghindaran pajak agar tetap berada pada koridor hukum dan kewajaran (Desai & Dharmapala, 2009). Proporsi komisaris independen yang lebih besar memperkuat mekanisme kontrol terhadap perilaku oportunistik manajer, sehingga memitigasi risiko yang dapat mendegradasi nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976).

Berbagai penelitian empiris mendukung peran penting komisaris independen dalam meningkatkan transparansi dan kualitas tata kelola. Keberadaan dewan komisaris independen yang proporsional berkontribusi pada peningkatan kepercayaan pasar karena menunjukkan adanya pengawasan efektif terhadap strategi korporasi, termasuk keputusan perpajakan. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa struktur dewan dengan proporsi komisaris independen yang tinggi memperkuat hubungan positif antara tata kelola dan nilai perusahaan (Elamer et al., 2024).

Secara teoretis, komisaris independen bertindak sebagai mekanisme pengendalian internal eksternal yang menjaga agar kebijakan perusahaan tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Fama & Jensen, 1983). Dalam konteks penghindaran pajak, komisaris independen diharapkan dapat mengawasi agar praktik penghematan pajak dilakukan secara efisien dan tidak menimbulkan

risiko hukum maupun reputasi yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Armstrong et al., 2015; Desai & Dharmapala, 2009). Proporsi komisaris independen yang tinggi diharapkan mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan secara positif. Mekanisme pengawasan yang lebih ketat menekan perilaku oportunistik manajer serta meningkatkan transparansi keuangan, sehingga penghematan pajak benar-benar terkonversi menjadi peningkatan nilai entitas (Elamer et al., 2024).

2.1.5 Kualitas Pengendalian Internal

Efektivitas sistem pengendalian internal menjadi cerminan dari mutu tata kelola korporasi dalam mengawal akuntabilitas pelaporan dan legalitas aktivitas bisnis. Berdasarkan standar COSO, pengendalian ini merupakan sebuah proses terstruktur yang diinisiasi oleh manajemen dan dewan direksi guna memberikan keyakinan memadai. Hal ini mencakup tiga pilar fundamental: optimalisasi kinerja operasional, reliabilitas informasi dalam laporan keuangan, serta sinkronisasi aktivitas perusahaan dengan norma hukum yang ditetapkan (COSO, 2013). Pengendalian internal yang kuat berfungsi sebagai fondasi tata kelola yang baik (*good corporate governance*) karena dapat mencegah terjadinya penyimpangan, kesalahan pelaporan, dan tindakan oportunistik manajerial (Krishnan, 2005). Dalam konteks ini, kualitas pengendalian internal yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif atas keandalan sistem pelaporan dan akuntabilitas perusahaan (Armstrong et al., 2015).

Dalam kerangka Teori Agensi (*Agency Theory*), pengendalian internal berfungsi memitigasi *agency cost* yang dipicu oleh konflik kepentingan antara agen

dan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Mengingat manajemen memiliki keunggulan informasi, risiko tindakan oportunistik seperti manipulasi laba atau penghindaran pajak agresif menjadi sangat tinggi (Badertscher et al., 2013). Pengawasan yang ketat dan transparansi laporan keuangan sangat krusial dalam mencegah praktik perpajakan berisiko dan manipulasi akuntansi yang dilakukan demi kepentingan manajerial (Armstrong et al., 2015). Dengan demikian, semakin tinggi kualitas pengendalian internal, semakin kecil kemungkinan terjadinya penyimpangan, dan semakin kuat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Dalam penelitian ini, kualitas pengendalian internal diukur menggunakan indikator *Governance QualityScore (GQS)* dari Bloomberg, yang dikembangkan oleh *Institutional Shareholder Services (ISS)*. Skor ini menilai risiko tata kelola perusahaan berdasarkan empat pilar utama: (1) *Board Structure*, (2) *Compensation*, (3) *Shareholder Rights*, dan (4) *Audit & Risk Oversight* (Lusk & Wells, 2021). Pilar keempat, *Audit & Risk Oversight*, menjadi representasi dari pengendalian internal karena mengukur efektivitas pengawasan audit, independensi komite audit, serta penerapan manajemen. Skor GQS diklasifikasikan dalam skala desil 1–10, di mana skor 1 menunjukkan kualitas tata kelola dan pengendalian internal yang kuat, sementara skor 10 menunjukkan risiko tata kelola yang tinggi. Dengan demikian, semakin rendah nilai GQS, semakin baik kualitas pengendalian internal perusahaan (Lusk & Wells, 2021).

Hasil penelitian empiris mendukung hubungan antara tata kelola dan pengendalian internal terhadap efektivitas kebijakan keuangan. Perusahaan dengan

skor *governance* yang baik (termasuk dimensi audit dan pengawasan risiko) cenderung mampu menekan dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Elamer et al., 2024).

Dalam konteks tersebut, aspek *governance* dalam penilaian ESG khususnya pada domain audit dan risiko yang mencerminkan efektivitas pengendalian internal yang tinggi (Elamer et al., 2024). Perusahaan dengan sistem pengawasan audit internal dan komite audit independen yang efektif dapat menjaga keseimbangan antara efisiensi pajak dan kepatuhan terhadap regulasi (Badertscher et al., 2013). Sesuai Teori Agensi, pengendalian internal yang kuat berfungsi memitigasi perilaku oportunistik manajerial dan menyelaraskan kebijakan strategis dengan kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976).

Selain itu, sistem pengendalian internal yang berkualitas berkontribusi terhadap peningkatan kepercayaan investor dan reputasi perusahaan. Armstrong et al. (2015) menunjukkan bahwa perusahaan dengan mekanisme pengawasan yang baik memiliki tingkat transparansi dan kredibilitas pelaporan keuangan yang lebih tinggi. Keandalan laporan keuangan berfungsi sebagai instrumen transparansi yang memitigasi kesenjangan informasi, sehingga menurunkan risiko agensi dan memberikan sentimen positif pada valuasi entitas (Armstrong et al., 2015). Dengan demikian, kualitas pengendalian internal tidak hanya berfungsi untuk menjaga kepatuhan dan akurasi, tetapi juga sebagai mekanisme strategis yang memperkuat integritas tata kelola, menumbuhkan kepercayaan pemangku kepentingan, dan mengoptimalkan penciptaan nilai pemegang saham dalam jangka panjang (Elamer et al., 2024; Lusk & Wells, 2021).

Mutu kontrol internal bertindak sebagai perangkat pengendali guna menekan asimetri informasi dan memitigasi dampak konflik agensi. Fungsi utamanya adalah memastikan akuntabilitas manajemen agar setiap kebijakan tetap selaras dengan upaya maksimalisasi nilai bagi pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Dalam konteks penelitian ini, skor *Governance QualityScore* (GQS) yang rendah menunjukkan sistem pengawasan internal yang kuat, yang mampu menjaga agar praktik penghindaran pajak dilakukan secara efisien dan sesuai peraturan, sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Elamer et al., 2024; Jensen & Meckling, 1976).

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Di bawah ini merupakan sejumlah riset sebelumnya yang menjadi acuan riset ini, yaitu:

1. Penelitian yang dipublikasikan oleh Lv, Meng, Cao, dan Liu (2025) dalam *International Review of Financial Analysis* berjudul *Impact and Moderating Mechanism of Corporate Tax Avoidance on Firm Value from the Perspective of Corporate Governance* menginvestigasi keterkaitan antara aktivitas penghindaran pajak, nilai perusahaan, dan mekanisme tata kelola pada entitas di China. Penelitian ini menerapkan sampel perusahaan A-share yang tercatat di bursa Shanghai dan Shenzhen dalam kurun waktu 2012 hingga 2022. Temuan empiris mengindikasikan bahwa penghindaran pajak memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, kualitas pengendalian internal yang diukur dengan DIB Index dan proporsi direktur independen mampu memperlemah pengaruh negatif tersebut. Penelitian ini

memberikan bukti empiris bahwa mekanisme tata kelola, termasuk sistem pengendalian internal yang kuat, berperan penting dalam menjaga nilai perusahaan meskipun perusahaan terlibat dalam strategi penghindaran pajak. Temuan ini relevan dengan penelitian sekarang karena mendukung peran internal control sebagai faktor pengendali dalam hubungan antara *tax avoidance* dan *firm value*.

2. Penelitian oleh Lusk dan Wells (2021) dalam *Journal of Business Research* dengan judul *Vetting Bloomberg ESG Governance: The ISS QualityScore as a Measure of Governance Robustness* menilai validitas dan reliabilitas Bloomberg ESG Governance *QualityScore* (GQS) sebagai indikator kualitas tata kelola dan risiko korporasi. Penelitian ini memanfaatkan analisis diskriminan terhadap empat pilar utama GQS, yaitu *Board Structure*, *Compensation*, *Shareholder Rights*, dan *Audit & Risk Oversight*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pilar *Audit & Risk Oversight* berkorelasi kuat dengan efektivitas *Internal Control over Financial Reporting (ICoFR)* yang berlandaskan COSO Framework dan regulasi Sarbanes–Oxley Act (SOX) Sections 302 & 404. Penelitian ini menjadi dasar penting dalam menggunakan GQS sebagai proksi empiris untuk menilai kualitas pengendalian internal dalam konteks tata kelola perusahaan.
3. Selanjutnya, Elamer, Ntim, dan Abdou (2024) melalui penelitian berjudul *Corporate Tax Avoidance and Firm Value: The Moderating Role of ESG Governance* dalam jurnal *Business Strategy and the Environment* menguji

peran dimensi *governance* dalam Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Menggunakan data panel perusahaan multinasional, hasil penelitian menunjukkan bahwa aspek *governance* dalam ESG mampu memperlemah dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Peneliti menjelaskan bahwa *governance* yang baik meningkatkan transparansi dan memperkuat mekanisme pengendalian internal, sehingga perusahaan dapat menjalankan strategi pajak secara efisien tanpa menurunkan kepercayaan investor. Penelitian ini mendukung penelitian sekarang dengan menunjukkan bahwa dimensi *governance* ESG (seperti GQS) merupakan representasi empiris dari kualitas pengendalian internal perusahaan.

4. Penelitian Armstrong, Blouin, dan Larcker (2015) dalam *Journal of Accounting and Economics* yang berjudul *The Incentives for Tax Planning* membahas hubungan antara tata kelola perusahaan, kebijakan kompensasi, dan perilaku perencanaan pajak manajerial. Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan kompensasi yang selaras dengan kinerja dan kepatuhan dapat mengurangi *agency cost* serta meningkatkan efektivitas pengendalian internal perusahaan. Sistem kompensasi yang tepat tidak hanya mendorong kinerja optimal tetapi juga berfungsi sebagai mekanisme *control activity* dalam kerangka COSO, yang membantu memastikan perilaku manajerial sesuai dengan tujuan organisasi.

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil	Sampel Penelitian	Metode Analisis
1	Lv, Meng, Cao, & Liu (2025)	<i>Impact and Moderating Mechanism of Corporate Tax Avoidance on Firm Value from the Perspective of Corporate Governance</i>	Variabel independen: Penghindaran pajak Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel moderasi: Kualitas pengendalian internal (Dib Index), Proporsi direktur independen	Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kualitas pengendalian internal (DIB Index) dan proporsi direktur independen memperlemah pengaruh negatif tersebut (IC dan <i>governance</i> berfungsi sebagai mekanisme kontrol).	2.890 perusahaan A-share China (Shanghai & Shenzhen), periode 2012–2022.	<i>Panel Data Regression, Moderated Regression Analysis (MRA).</i>
2	Lusk & Wells (2021)	<i>Vetting Bloomberg ESG Governance: The ISS QualityScore as a Measure of Governance Robustness</i>	Variabel utama: Governance QualityScore (GQS) Sub-variabel: Board Structure, Compensation, Shareholder Rights, Audit & Risk Oversight	Bloomberg ISS Governance QualityScore terbukti valid sebagai ukuran tata kelola perusahaan. Pilar <i>Audit & Risk Oversight</i> memiliki korelasi kuat dengan efektivitas	Perusahaan global yang memiliki skor GQS lengkap dari Bloomberg.	<i>Discriminant Validity Test, Multivariate Statistical Evaluation.</i>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil	Sampel Penelitian	Metode Analisis
				ICoFR berdasarkan COSO <i>Framework</i> & SOX 302/404.		
3	Elamer, Ntim, & Abdou (2024)	<i>Corporate Tax Avoidance and Firm Value: The Moderating Role of ESG Governance</i>	Variabel independen: Penghindaran pajak Variabel dependen: Nilai perusahaan Variabel moderasi: <i>Governance</i> ESG	Dimensi <i>Governance</i> dalam ESG terbukti melemahkan dampak negatif <i>tax avoidance</i> terhadap <i>firm value</i> . <i>Governance</i> meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efektivitas internal control.	Perusahaan multinasional dengan data ESG dari Thomson Reuters / Refinitiv.	<i>Panel Regression Model, Moderation Analysis.</i>
4	Armstrong, Blouin, & Larcker (2015)	<i>The Incentives for Tax Planning</i>	Variabel independen: <i>Managerial Incentives Tax</i> Variabel dependen: <i>Planning/Tax Avoidance</i> Variabel moderasi: <i>Corporate Governance</i>	Kebijakan kompensasi manajerial yang selaras dengan kepatuhan dan tata kelola menurunkan <i>tax aggressiveness</i> . Mekanisme kompensasi berperan sebagai kontrol	Perusahaan publik di AS dengan data kompensasi dan struktur tata kelola lengkap.	<i>Empirical Archival Study</i> menggunakan <i>Regression Analysis.</i>

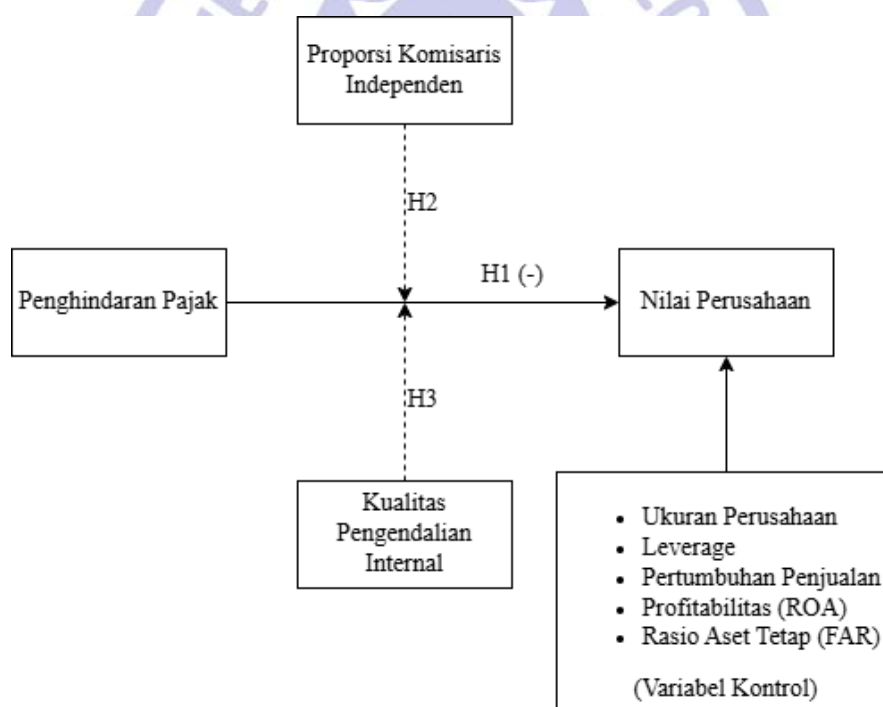
No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil	Sampel Penelitian	Metode Analisis
				internal (<i>control activity</i>) dalam mengurangi <i>agency cost</i> terkait <i>tax planning</i> .		

Berdasarkan tabel penelitian terdahulu di atas, dapat dilihat bahwa keempat penelitian tersebut secara konsisten menunjukkan adanya hubungan antara penghindaran pajak, tata kelola perusahaan, dan nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menjadi landasan empiris bagi penelitian ini dalam beberapa hal. Pertama, dari sisi variabel, penelitian ini mengadopsi penghindaran pajak sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sebagaimana digunakan oleh Lv et al. (2025) dan Elamer et al. (2024). Kedua, dari sisi variabel moderasi, penelitian ini menggunakan kualitas pengendalian internal dengan mengacu pada pendekatan yang dikembangkan oleh Lusk & Wells (2021) yang memvalidasi pilar *Audit & Risk Oversight* sebagai representasi efektivitas pengendalian internal berdasarkan *COSO Framework*. Ketiga, dari sisi metode analisis, penelitian ini menggunakan pendekatan regresi data panel dengan *moderated regression analysis* (MRA), sejalan dengan metode yang digunakan oleh Lv et al. (2025) dan Elamer et al. (2024). Dengan demikian, tabel di atas tidak hanya menunjukkan posisi penelitian ini di antara penelitian-penelitian yang telah ada, tetapi juga menjadi dasar dalam penyusunan kerangka pemikiran dan pengembangan hipotesis pada subbab berikutnya.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir dapat disusun sebagai struktur teori yang mencerminkan pendapat peneliti mengenai hubungan antar variabel dalam fenomena tertentu dan alasan teoritis yang mendasari keterkaitan antara variabel-variabel tersebut (Sekaran & Bougie, 2016). Hubungan di antara variabel yang terlibat dalam studi ini dapat divisualisasikan dalam kerangka berpikir seperti yang terlihat pada Gambar 2.1.

Gambar 2. 1 Kerangka Teoritis Hubungan antar Variabel



Penghindaran pajak dipandang sebagai aktivitas yang dapat menimbulkan risiko keagenan karena manajer memiliki insentif untuk memanfaatkan informasi asimetris demi kepentingan pribadi, sehingga meningkatkan ketidakpastian dan risiko bagi pemegang saham serta menurunkan nilai perusahaan (Desai & Dharmapala, 2009; Hanlon & Heitzman, 2010). Dalam perspektif *Agency Theory*, masalah ini muncul karena pemisahan kepemilikan dan pengendalian memberikan

keleluasaan bagi manajer untuk bertindak tidak selaras dengan kepentingan pemilik (Fama & Jensen, 1983). Mekanisme tata kelola seperti keberadaan komisaris independen berperan penting dalam memperkuat fungsi pengawasan sehingga mampu menekan tindakan oportunistik manajemen dan mengurangi dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan (Elamer et al., 2024). Selain itu, kualitas pengendalian internal yang baik, sebagaimana dijelaskan dalam kerangka COSO, meningkatkan keandalan pelaporan keuangan dan mempersempit peluang terjadinya manipulasi atau agresivitas pajak sehingga dapat memitigasi risiko yang timbul dari aktivitas penghindaran pajak (Doyle et al., 2007).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Sebagai upaya mereduksi liabilitas pajak melalui celah hukum, penghindaran pajak sering kali dipandang sebagai pemicu masalah agensi. Hal ini dikarenakan strategi tersebut memberikan diskresi bagi manajemen untuk memprioritaskan kepentingan pribadi di atas kemakmuran pemilik modal (Desai & Dharmapala, 2006). Dalam konteks *Agency Theory*, pemisahan kepemilikan dan pengendalian menciptakan peluang bagi manajer untuk menyembunyikan informasi mengenai strategi pajak perusahaan sehingga meningkatkan asimetri informasi dan risiko keagenan (Fama & Jensen, 1983). Tingginya tingkat penghindaran pajak sering dikaitkan dengan tingginya potensi perilaku oportunistik manajemen, terutama ketika mekanisme pengawasan perusahaan tidak berjalan secara efektif (Chen et al., 2023).

Praktik penghindaran pajak juga meningkatkan risiko litigasi dan risiko reputasi, yang keduanya dapat menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan (Hanlon & Heitzman, 2010). Otoritas pajak cenderung memberikan perhatian lebih besar terhadap perusahaan yang terindikasi melakukan penghindaran pajak yang agresif sehingga meningkatkan potensi pemeriksaan, denda, atau koreksi pajak yang berdampak negatif terhadap arus kas perusahaan (Lisowsky, 2010). Investor menilai risiko ini sebagai ancaman terhadap stabilitas keuangan perusahaan, sehingga pasar cenderung memberikan valuasi yang lebih rendah kepada perusahaan dengan tingkat penghindaran pajak yang tinggi (Chen et al., 2023). Entitas yang menerapkan strategi penghindaran pajak secara agresif rentan terhadap risiko reputasi yang lebih tinggi. Konsekuensi dari penurunan reputasi tersebut pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan (Lanis & Richardson, 2018).

Selain itu, penghindaran pajak berpotensi menurunkan kualitas laporan keuangan karena perusahaan cenderung melakukan manipulasi akuntansi untuk mendukung strategi pajak yang agresif (Frank et al., 2009). Implementasi strategi penghindaran pajak dalam lingkungan dengan tingkat transparansi yang rendah berpotensi menyebabkan laporan keuangan gagal merepresentasikan kondisi ekonomi perusahaan secara akurat. Hal ini berimplikasi pada peningkatan risiko investasi bagi para pemangku kepentingan (Hanlon & Heitzman, 2010). Distorsi informasi yang disebabkan oleh praktik penghindaran pajak dapat menyebabkan pasar merespons negatif karena investor menilai bahwa perusahaan memiliki kualitas tata kelola yang rendah (Desai & Dharmapala, 2009). Kondisi ini

menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan sebagai konsekuensi dari meningkatnya ketidakpastian informasi.

Penelitian empiris terus menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang agresif berkorelasi dengan rendahnya nilai perusahaan ketika mekanisme tata kelola perusahaan tidak mampu menahan perilaku oportunistik manajemen (Chen et al., 2023). Pasar menilai bahwa tingkat penghindaran pajak yang tinggi mencerminkan meningkatnya risiko keuangan dan non-keuangan perusahaan, sehingga investor cenderung menghindari entitas yang melakukan praktik perpajakan agresif (Lanis & Richardson, 2012). Oleh karena itu, secara konsisten dalam literatur, penghindaran pajak diasosiasikan dengan penurunan nilai perusahaan karena aktivitas tersebut meningkatkan risiko keagenan, risiko reputasi, risiko litigasi, dan ketidakpastian informasi yang signifikan (Hanlon & Heitzman, 2010). Hipotesis yang diusulkan berdasarkan temuan penelitian sebelumnya yaitu sebagai berikut:

H1: Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan instrumen tata kelola yang dirancang untuk memitigasi konflik agensi antara manajer dan prinsipal. Peran krusialnya terletak pada pengawasan tindakan manajerial, terutama dalam mengendalikan praktik penghindaran pajak agar tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham (Fama & Jensen, 1983). Keberadaan komisaris independen memperkuat fungsi monitoring karena mereka tidak memiliki hubungan finansial maupun keluarga dengan manajemen, sehingga mampu bertindak lebih objektif dalam mengevaluasi

kebijakan perusahaan (Klein, 2002). Studi terdahulu menunjukkan bahwa peningkatan proporsi komisaris independen secara efektif mereduksi kecenderungan manajer dalam melakukan aktivitas berisiko agensi, termasuk praktik penghindaran pajak agresif (Minnick & Noga, 2010).

Keberadaan komisaris independen juga berkontribusi terhadap peningkatan transparansi dan kualitas pelaporan keuangan yang dapat membatasi ruang gerak manajemen untuk melakukan perilaku oportunistik melalui strategi pajak agresif (Beasley, 1996). Penelitian Armstrong et al. (2015) membuktikan bahwa dewan yang lebih independen mampu meningkatkan kualitas pengawasan terhadap kebijakan pajak sehingga mengurangi risiko bahwa aktivitas penghindaran pajak digunakan untuk tujuan manipulatif. Komisaris independen berfungsi sebagai penjaga (*gatekeeper*) yang memverifikasi apakah strategi pajak yang ditempuh perusahaan bersifat wajar atau justru mengandung risiko yang dapat merugikan pemegang saham (Desai & Dharmapala, 2009).

Eksistensi komisaris independen memperkuat persepsi pasar terhadap efektivitas tata kelola perusahaan. Kepercayaan investor atas mekanisme pengawasan ini mampu memitigasi dampak negatif penghindaran pajak, sehingga menjaga stabilitas nilai perusahaan di mata publik (Chen et al., 2023). Ketika perusahaan memiliki dewan yang independen, investor menilai bahwa setiap kebijakan pajak perusahaan telah melalui proses pengawasan yang ketat, sehingga mengurangi kekhawatiran akan risiko litigasi, risiko reputasi, atau potensi manipulasi laporan keuangan (Lanis & Richardson, 2012).

Penelitian empiris mendukung peran moderasi komisaris independen dalam konteks penghindaran pajak dan nilai perusahaan. Elamer et al. (2024) menemukan bahwa praktik tata kelola yang kuat, terutama melalui keberadaan dewan yang independen, memperkuat pengawasan atas aktivitas pajak perusahaan dan meningkatkan reaksi positif pasar terhadap transparansi kebijakan pajak. Selain itu, Minnick dan Noga (2010) membuktikan bahwa dewan yang lebih independen mampu menekan agresivitas pajak, sehingga memitigasi depresiasi nilai perusahaan akibat risiko perpajakan yang berlebihan. Hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini berdasarkan temuan penelitian sebelumnya ialah sebagai berikut:

H2: Komisaris independen memperlemah hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

2.3.3 Peran Kualitas Pengendalian Internal dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Kualitas pengendalian internal merupakan faktor penting dalam memastikan akurasi, keandalan, dan transparansi pelaporan keuangan, sehingga berperan dalam menekan perilaku oportunistik manajemen, termasuk praktik penghindaran pajak agresif (Doyle et al., 2007). Menurut COSO (2013), mekanisme pengendalian internal perusahaan tersusun atas lima elemen fundamental yang saling berkaitan satu sama lain. Kelima unsur tersebut meliputi terciptanya lingkungan pengendalian yang kondusif serta pelaksanaan penilaian risiko secara berkala dan penetapan berbagai aktivitas pengendalian yang efektif. Keseluruhan elemen tersebut dirancang untuk menjamin efektivitas tata kelola

korporasi sekaligus keandalan pelaporan keuangan. Ketika pengendalian internal berjalan dengan baik, ruang bagi manajer untuk melakukan manipulasi informasi keuangan demi tujuan pajak dapat diminimalkan (Frank et al., 2009).

Kelemahan pengendalian internal berkorelasi positif dengan kecenderungan penghindaran pajak agresif karena manajemen memiliki peluang lebih besar untuk menyembunyikan tindakan tersebut melalui celah dalam sistem pengawasan (Hanlon & Heitzman, 2010). Perusahaan yang memiliki kelemahan dalam sistem pengendalian internal cenderung melakukan pelaporan keuangan yang kurang berkualitas, sehingga meningkatkan risiko distorsi informasi termasuk dalam konteks kebijakan pajak (Doyle et al., 2007). Praktik penghindaran pajak sering kali memerlukan manipulasi akuntansi atau penyesuaian tertentu yang lebih mudah dilakukan ketika pengendalian internal perusahaan tidak efektif (Frank et al., 2009). Kondisi ini meningkatkan kekhawatiran investor dan menurunkan nilai perusahaan karena tingginya potensi risiko yang tidak terungkap dengan baik (Hasan et al., 2021).

Selain itu, pengendalian internal yang kuat membantu memastikan bahwa kebijakan pajak perusahaan selaras dengan prinsip kehati-hatian dan kepatuhan terhadap regulasi, sehingga mengurangi risiko litigasi dan sanksi dari otoritas pajak (COSO, 2013). Lusk & Wells (2021) menjelaskan bahwa penilaian tata kelola melalui ISS *Governance QualityScore* (GQS) mencerminkan efektivitas struktur pengawasan perusahaan, termasuk pengendalian internal terkait audit, risiko, dan struktur dewan. Ketika kualitas pengendalian internal tinggi, perusahaan mampu mengelola risiko terkait penghindaran pajak secara lebih prudent, sehingga

mengurangi ketidakpastian yang mungkin berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Hanlon & Slemrod, 2009).

Bukti empiris menunjukkan bahwa efektivitas pengendalian internal mampu memitigasi dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Dengan membatasi ruang gerak manajerial dalam mengeksploitasi risiko, sistem kontrol yang kuat memastikan bahwa strategi perpajakan tidak mengancam stabilitas valuasi entitas (Rachmawati & Rohman, 2022). Perusahaan dengan kualitas pengendalian internal yang tinggi umumnya menghasilkan pelaporan keuangan yang lebih transparan dan dapat dipercaya, sehingga investor lebih mampu menilai risiko terkait penghindaran pajak (Hasan et al., 2021). Hipotesis yang diusulkan dalam penelitian ini berdasarkan temuan penelitian sebelumnya ialah sebagai berikut:

H3: Kualitas pengendalian internal memperlemah hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

SEMARANG
FEB UNDIP

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sekaran & Bougie (2016), variabel penelitian mencakup seluruh aspek yang merepresentasikan perbedaan nilai atau mengalami perubahan dalam konteks studi tertentu. Analisis ini mengintegrasikan empat kategori variabel, yang terdiri dari variabel dependen dan independen, serta variabel moderasi berupa komposisi komisaris independen dan mutu kontrol internal, dengan dukungan variabel kontrol guna meningkatkan akurasi estimasi model.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen didefinisikan sebagai variabel yang menjadi pusat perhatian utama dalam studi, yang diterapkan untuk mendeskripsikan, menjelaskan, atau memprediksi variasi tertentu dalam fenomena yang diteliti (Sekaran & Bougie, 2016). Dalam studi ini, variabel dependen yang dianalisis adalah nilai perusahaan.

3.1.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi pasar terhadap kinerja, posisi strategis, dan prospek jangka panjang entitas. Tobin's Q digunakan sebagai indikator utama yang merefleksikan rasio nilai pasar terhadap nilai buku aset perusahaan. Pengukuran ini mengukur sejauh mana pasar mengapresiasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai ekonomi di atas nilai aset riilnya, sekaligus mencerminkan ekspektasi investor terhadap pertumbuhan, daya saing, dan keberlanjutan perusahaan di masa depan (Lv et al., 2025). Data harga saham terakhir, jumlah saham beredar, total liabilitas, dan total aset yang digunakan dalam

perhitungan Tobin's Q seluruhnya bersumber dari *Bloomberg Terminal* (Bloomberg L.P., 2026). Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Perusahaan}}{\text{Nilai Buku Total Aset}}$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen didefinisikan sebagai elemen yang mampu menstimulasi fluktuasi pada variabel dependen, baik secara searah maupun berlawanan arah (Sekaran & Bougie, 2016). Dalam studi ini, posisi variabel independen diisi oleh praktik penghindaran pajak..

3.1.2.1 Penghindaran Pajak

Informasi terkait praktik perpajakan perusahaan sering kali tidak diungkapkan secara menyeluruh, sehingga pemilihan indikator penghindaran pajak memiliki keterbatasan tersendiri. Selain itu, perbedaan karakteristik operasional dan strategi pajak antarperusahaan juga menyebabkan variasi dalam pengukuran penghindaran pajak (Barros & Sarmiento, 2020). Penggunaan *Effective Tax Rate* (ETR) sebagai proksi tetap mendominasi karena kemampuannya memotret korelasi antara total beban pajak dengan laba sebelum pajak. Melalui pendekatan ini, tingkat tarif pajak yang secara faktual dibayarkan oleh perusahaan dapat terukur dengan lebih akurat (OECD, 2025). Nilai ETR yang relatif rendah mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil menekan kewajibannya tanpa penurunan signifikan pada laba akuntansi, yang dapat diinterpretasikan sebagai tingginya tingkat penghindaran pajak (Lanis & Richardson, 2012).

Dalam praktik empiris, ETR dapat diukur melalui beberapa metode, yaitu GAAP ETR, *Cash ETR*, dan *Current ETR*, yang masing-masing memiliki

karakteristik pengukuran yang berbeda (Lanis & Richardson, 2018). GAAP ETR mencerminkan beban pajak dari perspektif akuntansi, namun berpotensi terpengaruh oleh komponen non-pajak. *Cash* ETR mengukur pajak yang benar-benar dibayarkan secara kas, tetapi dapat mencerminkan kewajiban pajak dari periode yang berbeda. Sementara itu, *Current* ETR berfokus pada beban pajak kini yang berkaitan langsung dengan kinerja periode berjalan, sehingga tidak terdistorsi oleh pajak tangguhan (Iazzi et al., 2023). *Current* ETR umumnya berada dalam rentang nilai nol hingga satu dan dihitung dengan membagi beban pajak kini dengan laba sebelum pajak perusahaan (Athira & Ramesh, 2023). Data *current income tax* dan *pre-tax income* yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Bloomberg Terminal*, di mana *current income tax* didefinisikan sebagai beban pajak yang timbul dari penghasilan yang diperoleh pada periode berjalan, sedangkan *pre-tax income* didefinisikan sebagai penghasilan bruto sebelum pajak dipotong (Bloomberg L.P., 2026).

$$\text{Current ETR} = \frac{\text{Total Beban Pajak Kini}}{\text{Total Laba Sebelum Pajak}}$$

3.1.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini diterapkan untuk menguji apakah kekuatan atau arah hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan mengalami perubahan secara signifikan dengan adanya pengaruh mekanisme pengawasan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, mekanisme tata kelola diperlukan untuk membatasi potensi perilaku oportunistik manajemen dan menjaga kepentingan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Dalam penelitian ini, proporsi komisaris independen dipilih karena berfungsi meningkatkan objektivitas

pengawasan dewan terhadap keputusan manajerial. Sementara itu, kualitas pengendalian internal digunakan sebagai moderasi karena sistem pengendalian yang efektif membantu memastikan keandalan pelaporan keuangan dan mencegah tindakan yang menyimpang dari tujuan perusahaan (COSO, 2013). Dengan demikian, kedua variabel tersebut diharapkan memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.

3.1.3.1 Proporsi Komisaris Independen

Definisi komisaris independen merujuk pada anggota dewan tanpa keterikatan ekonomi atau hubungan darah dengan pihak manajemen maupun pemegang saham utama. Posisi netral tersebut menjadi fondasi utama dalam menjalankan supervisi perusahaan secara mandiri dan profesional (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Keberadaan komisaris independen dijelaskan dalam teori keagenan sebagai mekanisme tata kelola yang berfungsi membatasi diskresi oportunistik manajer yang berpotensi merugikan kepentingan pemegang saham melalui peningkatan monitoring (Fama & Jensen, 1983).

Penelitian sebelumnya menemukan bahwa proporsi komisaris independen mampu membatasi praktik penghindaran pajak yang agresif karena meningkatkan proses pengawasan dan akuntabilitas manajerial (Armstrong et al., 2015). Selain itu, Lv et al. (2025) membuktikan bahwa dewan yang lebih independen dapat memperlemah dampak negatif penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan efektivitas pengawasan.

Independensi dewan komisaris diukur dengan menghitung proporsi anggota independen relatif terhadap ukuran dewan secara keseluruhan (Hapsari & Triyono,

2022). Data jumlah komisaris independen dan total anggota dewan bersumber dari *Bloomberg Terminal* sebagai sumber utama, dengan pelengkapan data dari laporan tahunan perusahaan apabila data Bloomberg tidak tersedia lengkap (Bloomberg L.P., 2026). Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}}$$

3.1.3.2 Kualitas Pengendalian Internal

Sistem pengendalian internal yang kuat diyakini dapat membatasi peluang manajemen melakukan tindakan oportunistik, termasuk penghindaran pajak yang berisiko tinggi (Badertscher et al., 2013). Penelitian Krishnan (2005) menunjukkan bahwa kelemahan dalam pengendalian internal berdampak pada meningkatnya risiko salah saji pelaporan keuangan dan ketidakefisienan pengawasan. Dalam konteks tata kelola modern, kualitas pengendalian internal juga dipengaruhi oleh struktur audit dan manajemen risiko pada tingkat dewan (Elamer et al., 2024).

Kualitas pengendalian internal diproksikan menggunakan ISS *Governance QualityScore* (GQS) dari Bloomberg, yang menilai risiko tata kelola melalui empat pilar utama: *Board Structure*, *Compensation*, *Shareholder Rights*, serta *Audit & Risk Oversight*. Skor GQS berada pada rentang 1 hingga 10, di mana skor 1 menunjukkan kualitas tata kelola yang terbaik dan risiko yang paling rendah, sedangkan skor yang lebih tinggi mencerminkan kualitas pengendalian yang lebih lemah. Bloomberg mendefinisikan *Governance Score* sebagai skor agregat evaluasi kinerja tata kelola perusahaan yang didasarkan pada penilaian materialitas keuangan, di mana nilai 10 merupakan yang terbaik (Bloomberg L.P., 2026). Guna memfasilitasi interpretasi hasil, dilakukan prosedur reverse scoring sehingga nilai

yang lebih tinggi merepresentasikan kualitas pengendalian internal yang lebih superior (Lusk & Wells, 2021).

$$IQS = 11 - GQS$$

3.1.4 Variabel Kontrol

Penerapan variabel kontrol dalam studi ini ditujukan untuk memastikan bahwa keterkaitan antara variabel independen dan nilai perusahaan tidak terkontaminasi oleh faktor eksternal di luar model penelitian utama. Variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas sering digunakan dalam penelitian nilai perusahaan karena karakteristik tersebut secara empiris terbukti memengaruhi penilaian pasar dan keputusan investor. Dengan mengendalikan faktor-faktor tersebut, hasil pengujian diharapkan mencerminkan pengaruh yang lebih valid dan reliabel terhadap nilai perusahaan (Dang et al., 2018).

3.1.4.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merefleksikan skala operasional korporasi yang menunjukkan besaran sumber daya yang dimiliki beserta kapasitas perusahaan dalam melaksanakan aktivitas bisnisnya. Dalam ranah studi keuangan dan akuntansi, ukuran perusahaan kerap diterapkan sebagai variabel kontrol. Hal ini dikarenakan dengan skala operasi besar umumnya menikmati keunggulan kompetitif berupa kemudahan akses modal dan stabilitas operasional. Selain itu, tuntutan publik yang lebih tinggi mendorong terciptanya mekanisme pengawasan dan transparansi yang lebih efektif daripada entitas yang lebih kecil (Dang et al., 2018).

Secara empiris, ukuran perusahaan diestimasi melalui logaritma natural dari total aset. Pendekatan transformasi ini diterapkan guna menormalisasi distribusi data serta memitigasi dampak variansi nilai ekstrem (*outliers*), sehingga menghasilkan estimasi regresi yang lebih akurat dan stabil. Penggunaan log total aset juga lebih menggambarkan kapasitas ekonomi perusahaan secara keseluruhan dibandingkan ukuran berbasis penjualan atau jumlah karyawan (Dang et al., 2018). Data total aset diperoleh dari *Bloomberg Terminal* (Bloomberg L.P., 2026). Rumus pengukuran ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

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

3.1.4.2 *Leverage*

Leverage merupakan rasio keuangan yang merefleksikan proporsi penggunaan liabilitas dalam struktur modal entitas. Rasio ini mengukur ketergantungan perusahaan terhadap utang untuk membiayai operasional dan investasinya. Dalam literatur keuangan, *leverage* dipandang sebagai indikator risiko keuangan karena semakin besar proporsi liabilitas, semakin tinggi kewajiban perusahaan untuk memenuhi komitmen pembayaran di masa depan (Brigham & Houston, 2011). Dalam penelitian acuan oleh Lv et al. (2025), *leverage* diukur menggunakan rasio total liabilitas terhadap total aset, karena rasio ini mampu menunjukkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban dan menjadi indikator standar dalam literatur corporate finance untuk menangkap risiko keuangan perusahaan. Data total liabilitas dan total aset diperoleh dari *Bloomberg Terminal* (Bloomberg L.P., 2026). Rumus *leverage* yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

3.1.4.3 Pertumbuhan Penjualan

Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang menunjukkan peningkatan penjualan yang lebih tinggi, karena hal tersebut dianggap mencerminkan prospek kinerja yang baik. Pertumbuhan penjualan dihitung berdasarkan persentase perubahan pendapatan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Data penjualan diperoleh dari *Bloomberg Terminal* (Bloomberg L.P., 2026). Adapun pengukuran pertumbuhan penjualan dapat dilakukan menggunakan rumus berikut (Abdelmoula et al., 2022; Guo et al., 2023):

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Penjualan Tahun}_t - \text{Penjualan Tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan Tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

3.1.4.4 Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan melalui *Return on Assets* (ROA), yang dihitung dengan membandingkan laba sebelum pajak terhadap total aset. Selain menunjukkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba, ROA juga menggambarkan dinamika operasional yang memicu intensitas perencanaan pajak oleh manajemen (Abdelmoula et al., 2022; Guo et al., 2023). Entitas dengan ROA tinggi umumnya memiliki daya tarik investasi yang lebih kuat karena mencerminkan performa yang superior (Guo et al., 2023). Data laba sebelum pajak dan total aset diperoleh dari *Bloomberg Terminal* (Bloomberg L.P., 2026). Pengukuran ROA dapat dilakukan menggunakan rumus berikut (Chen et al., 2023; Taylor & Richardson, 2014):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.1.4.5 Rasio Aset Tetap

Rasio Aset Tetap (*Fixed Asset Ratio*/FAR) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mengalokasikan asetnya dalam bentuk aset tetap berwujud sebagai bagian dari struktur aset perusahaan. Dalam literatur keuangan dan akuntansi, FAR dipandang sebagai indikator *capital intensity* karena mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap aset tetap dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Tingginya proporsi aset tetap dapat memengaruhi fleksibilitas operasional serta kebijakan akuntansi, khususnya melalui mekanisme penyusutan, yang pada akhirnya berpotensi memengaruhi keputusan keuangan dan nilai perusahaan (Gupta & Newberry, 1997).

Capital intensity diukur menggunakan rasio aset tetap terhadap total aset, karena ukuran ini mampu menangkap perbedaan struktur aset antar perusahaan secara komparatif dan telah menjadi indikator standar dalam literatur empiris untuk mengendalikan pengaruh struktur aset terhadap kebijakan pajak dan kinerja perusahaan (S. Chen et al., 2010). Data aset tetap bersih dan total aset diperoleh dari *Bloomberg Terminal* (Bloomberg L.P., 2026). Oleh karena itu, rumus FAR yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$FAR = \frac{\text{Aset Total Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi mencakup seluruh cakupan subjek yang relevan dengan fenomena yang dikaji. Sampel adalah sebagian elemen yang dipilih dari populasi, yang mewakili namun tidak mencakup seluruh anggota populasi tersebut (Sekaran & Bougie, 2016).

3.2.1 Populasi

Studi ini berfokus pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar secara berkelanjutan di BEI selama periode 2022–2024. Sektor keuangan dikeluarkan dari sampel karena memiliki regulasi yang lebih ketat serta karakteristik perpajakan yang berbeda dari perusahaan nonkeuangan. Selain itu, perusahaan di sektor properti, real estate, konstruksi, minyak, dan gas juga tidak dimasukkan karena transaksi mereka dikenakan pajak final sehingga tidak menyajikan beban pajak korporasi dalam laporan keuangannya.

3.2.2 Sampel

Penentuan subjek penelitian di dalam studi ini mengimplementasikan teknik *purposive sampling* yang merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan pada sekumpulan kriteria spesifik yang memiliki relevansi dengan target penelitian. Perumusan kriteria seleksi tersebut ditujukan untuk memberikan jaminan atas konsistensi data serta keterkaitan antar variabel penelitian dan keselarasan dengan metodologi yang telah diaplikasikan pada berbagai kajian terdahulu. Adapun persyaratan yang diterapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan pada sektor nonkeuangan yang terdaftar secara berkelanjutan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2022-2024.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan secara konsisten pada setiap tahun selama periode pengamatan 2022-2024.

3. Perusahaan properti, real estate, konstruksi, minyak, dan gas dikecualikan karena struktur perpajakannya tidak sesuai untuk pengukuran *tax avoidance* menggunakan *Current ETR*.
4. Perusahaan yang memiliki laba sebelum pajak positif, karena perusahaan dengan kondisi tersebut dianggap lebih menggambarkan nilai perusahaan dan lebih relevan untuk pengukuran penghindaran pajak.
5. Perusahaan yang menyajikan data lengkap untuk seluruh variabel penelitian.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan jenis data sekunder yang bersumber dari informasi yang telah dipublikasikan oleh pihak eksternal kepada publik. Data yang digunakan dalam studi ini mencakup dokumen laporan keuangan serta laporan tahunan dan laporan keberlanjutan untuk rentang waktu antara tahun 2022 hingga 2024 yang diperoleh melalui laman resmi emiten maupun situs Bursa Efek Indonesia serta *Bloomberg Terminal*.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Proses pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi dengan menjadikan dokumen resmi korporasi sebagai basis informasi utama. Data penelitian yang dibutuhkan diperoleh dengan cara mengekstraksi informasi dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan selama periode pengamatan. Seluruh dokumen tersebut diakses secara resmi melalui portal BEI ataupun melalui layanan penyedia data finansial global yaitu Bloomberg.

3.5 Metode Analisis

Metode pengolahan data dalam studi ini menggunakan analisis regresi data panel. Model ini menggabungkan data antarperusahaan (*cross-sectional*) dan urutan waktu (*time series*), yang memungkinkan pengamatan terhadap subjek yang sama selama beberapa periode secara berkelanjutan (Gujarati & Porter, 2009). Objek penelitian ini berfokus pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama tiga tahun, mulai 2022 sampai 2024. Semua tahapan pemrosesan dan pengujian data dikerjakan dengan bantuan program EViews 13. Penggunaan alat bantu ini bertujuan untuk memungkinkan peneliti menguji keterkaitan antarvariabel serta peran moderasi secara lebih akurat dan sistematis.

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif diterapkan untuk memberikan gambaran komprehensif mengenai profil data penelitian. Analisis ini mencakup identifikasi nilai minimum dan maksimum untuk melihat rentang data, rata-rata (*mean*) untuk mengukur pemusatan data, serta standar deviasi guna mengevaluasi tingkat dispersi atau sebaran data pada setiap variabel. Analisis ini memfasilitasi peneliti dalam memahami pola dasar data sekaligus mendeteksi adanya indikasi penyimpangan (*outliers*) sebelum melaksanakan pengujian hipotesis lebih lanjut. Statistik deskriptif juga berfungsi memastikan bahwa data yang digunakan berada dalam rentang distribusi yang wajar dan representatif (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.5.2 Metode Estimasi Model Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel melibatkan pemilihan model estimasi terbaik di antara tiga pendekatan utama, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect*

Model (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ketiga pendekatan tersebut merupakan teknik standar dalam analisis data panel yang memfasilitasi peneliti untuk menguji keterkaitan antarvariabel. Metode ini memungkinkan pengujian dengan mempertimbangkan variasi data lintas perusahaan (*cross-sectional*) sekaligus perbedaan antarperiode waktu (*time series*) (Alghifari et al., 2022; Basuki & Prawoto, 2015; Sri Utaminingsih et al., 2022).

3.5.2.1 Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM), atau yang secara teknis dikenal sebagai *Pooled Least Square* (PLS), merupakan teknik estimasi paling fundamental dalam ekonometrika data panel. Pendekatan ini mengintegrasikan data deret waktu (*time series*) dan lintas sektoral (*cross-section*) dengan mengasumsikan intersep dan koefisien yang konstan, sehingga mengabaikan heterogenitas antar-individu maupun variasi waktu. Melalui penerapan metode *Ordinary Least Square* (OLS), CEM memberikan estimasi parameter yang merefleksikan hubungan antarvariabel secara agregat (Basuki & Prawoto, 2015).

3.5.2.2 Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) disebut sebagai model dengan *efek tetap* karena meskipun nilai intersep berbeda antar individu (perusahaan), intersep tersebut dianggap konstan sepanjang periode waktu pengamatan (*time-invariant*) (Gujarati & Porter, 2009). Estimasi FEM dilakukan dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) sehingga menghasilkan estimator yang dikenal sebagai *fixed effect estimators*. Keunggulan utama FEM adalah kemampuannya mengontrol bias akibat variabel yang tidak teramati (*unobserved heterogeneity*) sehingga hasil estimasi

lebih akurat (Özbay et al., 2023). *Fixed Effect Model* (FEM) mengasumsikan bahwa karakteristik unik setiap entitas dapat diakomodasi melalui variasi intersep secara individual, dengan tetap mempertahankan asumsi kemiringan garis regresi (*slope*) yang konstan antar perusahaan. Guna mengestimasi perbedaan intersep tersebut, FEM menerapkan teknik variabel *dummy*, yang dalam literatur ekonometrika dikenal sebagai metode *Least Squares Dummy Variable* (LSDV) (Basuki & Prawoto, 2015).

3.5.2.3 *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model (REM) merupakan pendekatan yang mengasumsikan bahwa variasi antar-perusahaan bukan merupakan parameter tetap, melainkan bersifat acak (*stochastic*). Dengan kata lain, intersep tiap perusahaan dianggap sebagai variabel acak yang mengikuti distribusi tertentu, sehingga model ini lebih efisien ketika jumlah sampel besar dan heterogenitas antar perusahaan tidak dapat sepenuhnya dijelaskan oleh variabel *dummy* (Gujarati & Porter, 2009). REM menggunakan metode estimasi *Generalized Least Square* (GLS) untuk menghasilkan parameter yang konsisten dan efisien. Keunggulan REM adalah kemampuannya mengurangi masalah multikolinearitas akibat penggunaan banyak variabel *dummy*, serta lebih tepat digunakan jika variasi antar perusahaan dianggap sebagai bagian dari *error term* (Basuki & Prawoto, 2015).

3.5.3 Uji Pemilihan Model Regresi Data Panel

Di dalam kerangka analisis data panel tersedia tiga alternatif pendekatan utama yang dapat diaplikasikan mencakup *Common Effect Model* (CEM) serta *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan di antara

ketiga model tersebut merupakan langkah yang sangat menentukan untuk memastikan bahwa parameter yang dihasilkan bersifat konsisten dan efisien serta terhindar dari kesalahan spesifikasi model. Guna mencapai tujuan tersebut, penelitian ini menempuh jalur pengujian statistik yang ketat melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*. Seluruh tahapan pengujian ini dilakukan untuk memastikan bahwa model yang terpilih benar-benar mampu merepresentasikan dinamika serta karakteristik unik dari data perusahaan yang diteliti (Basuki & Prawoto, 2015; Gujarati & Porter, 2009; Özbay et al., 2023).

3.5.3.1 Uji Chow

Tahapan pertama yang dilaksanakan adalah Uji Chow yang bertujuan untuk menguji signifikansi dari efek tetap (*fixed effects*) antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) (Alghifari et al., 2022). Dalam Uji Chow, hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

- H_0 : *Common Effect Model* (CEM)
- H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Prosedur ini dilaksanakan dengan membandingkan nilai *Probability Cross-section Chi-Square* yang dihasilkan dari estimasi model. Dasar pengambilan keputusan pada uji ini adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *Probability Cross-section Chi-Square* $< 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

- Jika nilai *Probability Cross-section Chi-Square* ≥ 0.05 , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Chow digunakan untuk mendeteksi apakah terdapat perbedaan intersep antar perusahaan yang signifikan, sehingga perlu menggunakan FEM untuk mengakomodasi heterogenitas tersebut (Basuki & Prawoto, 2015).

3.5.3.2 Uji Hausman

Setelah hasil dari pelaksanaan Uji Chow memberikan indikasi bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) memiliki keunggulan dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM) maka prosedur berikutnya yang harus ditempuh adalah melakukan Uji Hausman. Pengujian ini ditujukan untuk memvalidasi model estimasi yang paling akurat di antara pilihan *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) (Gujarati & Porter, 2009; Özbay et al., 2023). Adapun hipotesis yang mendasari Uji Hausman adalah sebagai berikut:

- H_0 : *Random Effect Model* (REM)
- H_1 : *Fixed Effect Model* (FEM)

Uji ini dilakukan dengan membandingkan konsistensi dan efisiensi estimator antara FEM dan REM. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai *Probability Chi-Square* < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).
- Jika nilai *Probability Chi-Square* ≥ 0.05 , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Uji Hausman bertujuan untuk mengetahui apakah efek individual (*cross-section*) bersifat tetap atau acak, sekaligus mendeteksi ada tidaknya korelasi antara variabel independen dengan efek spesifik individu tersebut. Apabila korelasi tersebut terbukti signifikan, maka *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan, karena penggunaan *Random Effect Model* (REM) berpotensi menghasilkan estimasi yang bias (Özbay et al., 2023).

3.5.3.3 Uji Lagrange *Multiplier* (Uji LM)

Apabila hasil dari Uji Chow memberikan indikasi bahwa penggunaan *Common Effect Model* atau CEM lebih representatif dibandingkan dengan *Fixed Effect Model* atau FEM maka tahapan berikutnya yang perlu ditempuh adalah melaksanakan Uji Lagrange *Multiplier*. Pengujian ini memiliki tujuan utama untuk mengidentifikasi model estimasi yang paling optimal di antara pilihan *Common Effect Model* atau CEM dan *Random Effect Model* atau REM (Basuki & Prawoto, 2015). Hipotesis yang menjadi acuan dalam pelaksanaan Uji LM dirumuskan sebagai berikut:

- H_0 : *Common Effect Model* (CEM)
- H_1 : *Random Effect Model* (REM)

Uji Lagrange *Multiplier* (LM) dikembangkan oleh Breusch dan Pagan, di mana prosedurnya dilaksanakan dengan meninjau nilai *Probability Breusch-Pagan LM Test*. Adapun kriteria dalam pengambilan keputusan uji LM adalah:

- Apabila nilai *Probability Breusch-Pagan LM Test* < 0.05 , maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

- Jika nilai *Probability Breusch-Pagan LM Test* ≥ 0.05 , maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji LM digunakan untuk mengetahui apakah terdapat efek acak yang signifikan dalam data panel. Jika efek acak tersebut signifikan, maka REM lebih tepat digunakan karena dapat menangkap variasi antar perusahaan secara efisien (Basuki & Prawoto, 2015).

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Setelah tahapan penentuan model regresi data panel selesai dilakukan maka langkah berikutnya adalah melaksanakan serangkaian pengujian asumsi klasik. Prosedur ini ditempuh dengan tujuan untuk memvalidasi bahwa model yang diaplikasikan telah memenuhi kriteria persyaratan statistik yang ketat sehingga estimasi parameter yang dihasilkan memiliki sifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) (Astutik & Venusita, 2020). Terpenuhinya asumsi ini menjadi sangat krusial guna menjamin bahwa hasil penelitian terbebas dari unsur bias serta memiliki tingkat akurasi yang tinggi (Ghozali & Ratmono, 2017; Gujarati & Porter, 2009).

3.5.4.1 Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah distribusi residual dalam model penelitian telah memenuhi asumsi normalitas. Hal ini penting karena distribusi yang tidak normal dapat memengaruhi keandalan hasil uji hipotesis, khususnya jika sampel penelitian terbatas. Dalam praktiknya, normalitas dideteksi menggunakan Uji Jarque-Bera (JB), yang dikenal efektif dan sering digunakan

dalam analisis data dengan skala sampel yang luas (Ghozali & Ratmono, 2017; Gujarati & Porter, 2009).

Menurut Ghozali & Ratmono (2017), struktur hipotesis untuk uji *Jarque-Bera* ditetapkan sebagai berikut:

- H_0 : Residual terdistribusi secara normal
- H_1 : Residual tidak terdistribusi secara normal

Dasar dalam pengambilan keputusan pada pengujian ini merujuk pada perolehan nilai probabilitas Jarque Bera yang mana apabila angka tersebut berada di bawah 0,05 maka residual dianggap tidak berdistribusi secara normal sehingga hipotesis nol dinyatakan ditolak. Sebaliknya jika ditemukan bahwa nilai probabilitas melampaui ambang batas 0,05 maka hipotesis nol dapat diterima yang memberikan indikasi bahwa model penelitian telah memenuhi kriteria asumsi normalitas secara tepat.

3.5.4.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas secara mendasar merupakan fenomena sampel yang kerap ditemukan pada data non-eksperimental, terutama dalam kajian ilmu sosial. Uji multikolinieritas diterapkan guna mendeteksi keberadaan korelasi yang signifikan atau sempurna di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Berdasarkan asumsi dasar model regresi linear klasik, dipersyaratkan bahwa tidak boleh terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel penjelas agar estimasi yang dihasilkan tetap akurat (Ghozali & Ratmono, 2017).

Keberadaan korelasi antarvariabel independen yang melampaui angka 0,80 dapat dianggap sebagai indikasi awal munculnya persoalan multikolinieritas yang

serius. Dalam kondisi multikolinearitas sempurna, koefisien regresi menjadi tidak mungkin untuk diestimasi dan nilai *standard error* akan meningkat hingga tidak terhingga. Sementara itu, jika multikolinearitas yang terjadi tidak sempurna namun tetap berada pada level yang tinggi, koefisien regresi masih bisa dihitung, akan tetapi nilai *standard error* yang dihasilkan akan membengkak sehingga akurasi estimasi menjadi rendah (Ghozali & Ratmono, 2017).

3.5.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk mendeteksi keberadaan varians residual yang tidak seragam guna menjamin terpenuhinya asumsi homoskedastisitas dalam model penelitian. Jika varians residual tersebut mengalami fluktuasi atau berbeda antarobservasi, maka muncul gejala heteroskedastisitas yang berpotensi menyebabkan estimasi parameter kehilangan sifat efisiensinya. Pengujian dilakukan menggunakan uji glejser, yang merupakan metode umum dalam mendeteksi gejala heteroskedastisitas (Ghozali & Ratmono, 2017; Gujarati & Porter, 2009).

Hipotesis dalam uji glejser adalah sebagai berikut:

- H_0 : Tidak terjadi heteroskedastisitas
- H_1 : Terjadi heteroskedastisitas

Kriteria keputusan Uji Glejser ditetapkan sebagai berikut: nilai probabilitas $> 0,05$ menunjukkan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas H_0 diterima), sedangkan nilai $< 0,05$ menandakan adanya heteroskedastisitas dalam model (H_0 ditolak).

3.5.4.4 Uji Autokorelasi

Penerapan uji autokorelasi dimaksudkan untuk menjamin bahwa tidak terdapat hubungan sistematis antara residual pada masa sekarang dengan residual dari masa sebelumnya. Jika keterkaitan tersebut ditemukan di dalam model maka hal itu menjadi indikasi adanya gangguan autokorelasi yang berpotensi menurunkan mutu dari hasil estimasi penelitian. Gejala statistik seperti ini sangat umum ditemukan pada penggunaan data deret waktu atau *time series* yang mana nilai pengamatan pada periode tertentu memiliki kecenderungan untuk dipengaruhi oleh nilai pada periode yang mendahuluinya (Gujarati & Porter, 2009).

Deteksi autokorelasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW), di mana model dinyatakan bebas gangguan jika nilai statistik berada pada rentang 1,5 hingga 2,5. Secara spesifik, nilai DW yang mendekati 2 menunjukkan independensi residual yang sempurna. Sebaliknya, nilai yang secara signifikan kurang dari 2 mengindikasikan autokorelasi positif, sementara nilai yang melampaui 2 menandakan adanya autokorelasi negatif (Catalán Alonso, 2021).

3.5.5 Uji Regresi Data Panel

Pelaksanaan pengujian ini diarahkan dengan maksud untuk melakukan analisis mendalam mengenai pengaruh dari kebijakan penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Pemilihan metode ini didasarkan pada keunggulannya dalam mengintegrasikan data runtun waktu atau *time series* dengan data antar entitas atau *cross section*. Melalui penggabungan tersebut maka hasil penelitian yang diperoleh dianggap memiliki tingkat akurasi serta nilai informatif yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan pemakaian data tunggal (Gujarati & Porter, 2009).

Penentuan model terbaik dilakukan melalui prosedur sistematis yang mencakup Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange *Multiplier* (LM) untuk memilih di antara CEM, FEM, atau REM. Seluruh pengolahan data dalam penelitian ini dioperasikan menggunakan perangkat lunak EViews 13.

1. Model Regresi Dasar:

Model dasar digunakan untuk mengestimasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan variabel kontrol:

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q_{it} = & \alpha_1 + \beta_1 \text{ETR}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} \\ & + \beta_4 \text{GROWTH}_{it} + \beta_5 \text{ROA}_{it} + \beta_6 \text{FAR}_{it} + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

2. Model Regresi Moderasi 1 (Komisaris Independen)

Model ini digunakan untuk menguji apakah proporsi komisaris independen memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan:

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q_{it} = & \alpha_2 + \beta_1 \text{ETR}_{it} + \beta_2 \text{KI}_{it} + \beta_3 (\text{ETR}_{it} \times \text{KI}_{it}) \\ & + \beta_4 \text{SIZE}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{GROWTH}_{it} \\ & + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{FAR}_{it} + \varepsilon_2 \end{aligned}$$

3. Model Regresi Moderasi 2 (Kualitas Pengendalian Internal)

Model ini digunakan untuk menguji apakah kualitas pengendalian internal memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan:

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q_{it} = & \alpha_3 + \beta_1 \text{ETR}_{it} + \beta_2 \text{IQS}_{it} + \beta_3 (\text{ETR}_{it} \times \text{IQS}_{it}) \\ & + \beta_4 \text{SIZE}_{it} + \beta_5 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{GROWTH}_{it} \\ & + \beta_7 \text{ROA}_{it} + \beta_8 \text{FAR}_{it} + \varepsilon_3 \end{aligned}$$

Keterangan:

Tobin's Q	= Nilai perusahaan
ETR	= <i>Effective Tax Rate</i> (penghindaran pajak)
KI	= Proporsi komisaris independen
IQS	= Kualitas pengendalian internal (11 – GQS)
ROA	= <i>Return on Assets</i> (profitabilitas)
LEVERAGE	= Rasio total liabilitas terhadap total aset
SIZE	= Ukuran perusahaan (log total aset)
GROWTH	= Pertumbuhan penjualan
FAR	= Rasio aset tetap
α	= Konstanta (intersep)
ε_{it}	= <i>Error term</i> perusahaan i pada periode t

3.5.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Koefisien Determinasi yang Disesuaikan (Adjusted R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan parameter statistik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memiliki kapasitas dalam menjelaskan fluktuasi yang terjadi pada variabel dependen dengan rentang nilai yang berada di antara 0 hingga 1. Tingkat akurasi prediksi model terhadap dinamika variabel dependen dianggap semakin kuat apabila perolehan angka koefisien tersebut bergerak mendekati angka 1 (Ghozali & Ratmono, 2017). Dalam praktiknya, koefisien ini sering dijadikan indikator *goodness of fit* guna mengevaluasi tingkat kesesuaian antara model regresi dengan data penelitian. Nilai (R^2) yang tinggi mencerminkan tingkat kecocokan model yang optimal, sementara

nilai yang rendah mengindikasikan keterbatasan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen secara komprehensif (Gujarati & Porter, 2009). Interpretasi R^2 perlu dilakukan bersama dengan uji statistik lainnya seperti uji F dan uji t agar kesimpulan yang diperoleh lebih komprehensif. Hal ini karena R^2 hanya merepresentasikan proporsi variabilitas variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh model, sedangkan signifikansi hubungan antarvariabel tetap harus diuji melalui pengujian statistik. Penggunaan koefisien determinasi R^2 memiliki keterbatasan karena nilainya cenderung meningkat setiap kali variabel independen ditambahkan ke dalam model, meskipun penambahan tersebut belum tentu memiliki dasar teoritis maupun logika ekonomi yang kuat. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, *Adjusted R²* digunakan sebagai parameter alternatif, karena nilainya dapat meningkat ataupun menurun seiring dengan penambahan variabel independen. Suatu model regresi dianggap baik apabila nilai *Adjusted R²*, yang berfungsi sebagai indikator kualitas model, menunjukkan angka yang tinggi (Basuki & Prawoto, 2015).

3.5.5.2 Uji Statistik F (Uji Signifikansi Keseluruhan dari Regresi Sampel / Simultan)

Penggunaan uji F atau yang dikenal sebagai uji signifikansi simultan diarahkan untuk melakukan evaluasi terhadap dampak kolektif dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen (Basuki & Prawoto, 2015). Pengujian ini berfungsi sebagai indikator validitas model regresi secara keseluruhan, di mana nilai F-statistik berkorelasi positif dengan koefisien determinasi (R^2), (Gujarati & Porter, 2009). Proses pengujian dilakukan dengan memperhatikan nilai probabilitas

dari *F-statistic* (Astutik & Venusita, 2020). Adapun hipotesis yang diajukan dalam uji F dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H_0 : Seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- H_a : Seluruh variabel independen secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Keputusan uji F ditentukan berdasarkan nilai probabilitas statistik. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak yang berarti seluruh variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol diterima yang menunjukkan bahwa variabel independen secara kolektif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.5.3 Uji Statistik t (Uji Signifikansi Parameter Individual / Parsial)

Implementasi uji t dilakukan dengan tujuan untuk melakukan evaluasi terhadap masing masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yang mana pengujian ini memiliki peran krusial dalam memvalidasi kontribusi spesifik setiap variabel penjelas bagi akurasi model regresi (Ghozali & Ratmono, 2017).

Secara umum, pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (*p-value*) terhadap taraf nyata 0,05.

- Jika $p\text{-value} < 0,05$: H_0 ditolak, mengindikasikan bahwa variabel independen memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual.

- Jika $p\text{-value} > 0,05$: H_0 diterima, variabel independen dianggap tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial.

Hasil uji t berfungsi untuk mengukur kekuatan hubungan parsial antarvariabel sekaligus menjadi instrumen utama dalam proses pengambilan keputusan serta penarikan kesimpulan penelitian.



BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Fokus observasi dalam penelitian ini diarahkan pada entitas non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu antara tahun 2022 hingga 2024. Penentuan sektor tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa struktur pelaporan keuangan serta regulasi perpajakannya dianggap mampu merepresentasikan fenomena kebijakan pajak dan nilai perusahaan dengan tingkat akurasi yang lebih tinggi. Walaupun demikian perusahaan yang bergerak pada subsektor properti dan real estat serta konstruksi hingga minyak dan gas tidak diikutsertakan dalam sampel penelitian karena status mereka sebagai subjek pajak bersifat final yang mana memiliki mekanisme pengakuan beban pajak berbeda dari ketentuan umum korporasi.

Proses seleksi sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria khusus mencakup konsistensi pendaftaran di bursa serta kelengkapan publikasi laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan sepanjang masa pengamatan. Selain itu perusahaan yang mencatatkan kerugian sebelum pajak serta perusahaan dengan ketersediaan data variabel yang tidak utuh juga dikeluarkan dari daftar akhir sampel penelitian untuk menjaga relevansi pengukuran.

Dalam desain penelitian ini, Tobin's Q ditetapkan sebagai proksi nilai perusahaan (variabel dependen), sedangkan penghindaran pajak diukur menggunakan *Current ETR* sebagai variabel independen. Untuk memperdalam

analisis, penelitian ini mengintegrasikan proporsi komisaris independen dan kualitas pengendalian internal sebagai variabel moderasi. Selain itu, guna memitigasi bias estimasi, disertakan pula sejumlah variabel kontrol yang meliputi profitabilitas (ROA), *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan rasio aset tetap (*fixed asset ratio*).

Melalui penentuan kriteria, sampel penelitian yang diperoleh adalah:

Tabel 4. 1 Proses Pemilihan Sampel Penelitian

Kriteria sampel penelitian	Jumlah
Perusahaan nonkeuangan terdaftar di BEI secara konsisten pada 2022-2024	850
Perusahaan properti, <i>real estate</i> , konstruksi, minyak, dan gas	(143)
Perusahaan dengan <i>pre-tax income</i> negatif pada tahun 2022-2024	(274)
Perusahaan dengan data penelitian tidak lengkap untuk menganalisis variabel	(374)
Total Perusahaan	59
Tahun penelitian	3
Total Observasi	177

Sumber: Olahan data sekunder, 2026

Objek penelitian ini meliputi seluruh perusahaan pada sektor nonkeuangan yang tercatat secara berkelanjutan di BEI sepanjang periode pengamatan dari tahun 2022-2024. Dari populasi tersebut, sejumlah 143 perusahaan dikecualikan karena berasal dari sektor properti dan real estate (92 perusahaan), konstruksi (29 perusahaan), serta minyak dan gas (22 perusahaan), mengingat karakteristik bisnisnya yang khusus dan tidak sesuai dengan fokus penelitian. Selain itu, 274 perusahaan dengan laba sebelum pajak (*pre-tax income*) negatif juga tidak disertakan, agar data penghindaran pajak dan nilai perusahaan lebih representatif.

Selanjutnya, terdapat 374 perusahaan yang dikeluarkan karena ketidaklengkapan data penelitian; dari jumlah tersebut, 48 perusahaan tidak

memiliki *Current* ETR, lalu 10 perusahaan tidak memiliki data pendapatan, 90 perusahaan tidak memiliki data harga penutupan saham, dan sisanya sebanyak 226 perusahaan tidak menyediakan *BESG Governance Pillar Score*. Setelah seluruh proses penyaringan ini, diperoleh 59 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian, sehingga total observasi mencapai 177 untuk periode tiga tahun.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menyajikan gambaran komprehensif terkait karakteristik data yang mencakup variabel nilai perusahaan, praktik penghindaran pajak, struktur komisaris independen, serta efektivitas pengendalian internal. Selain itu, ulasan ini juga memaparkan parameter statistik untuk variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, rasio utang (*leverage*), ekspansi penjualan, tingkat profitabilitas, hingga rasio aset tetap. Informasi penting dari masing-masing variabel tersebut ditunjukkan pada Tabel 4.2 di bawah ini:

Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif

	Rata-rata	Median	Maksimal	Minimal	Deviasi Standar	Observasi
TobinsQ	2,600975	1,057654	28,27990	0,231794	4,504891	177
<i>Current</i> ETR	0,252218	0,218745	2,010010	0,005414	0,204635	177
KI	0,457825	0,400000	1,000000	0,250000	0,136168	177
IQS	6,779801	7,000000	8,087200	5,000000	0,747902	177
<i>Size</i>	30,65156	30,71176	33,78663	27,48442	1,340763	177
<i>Leverage</i>	0,413110	0,387733	2,641679	0,047420	0,327373	177
<i>Growth</i>	0,154715	0,055084	3,108972	-0,72961	0,444453	177
ROA	0,112749	0,083933	0,560374	0,002460	0,094272	177
FAR	0,412670	0,401761	0,855776	0,011868	0,182098	177

Sumber: Eviews 13, Pengolahan Data (2026)

Nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki rentang nilai antara 0,231794 (PT Dian Swastatika Sentosa Tbk) hingga 28,2799 (PT Unilever Indonesia Tbk). Dengan rata-rata 2,600975 yang lebih besar dari median 1,057654 serta deviasi standar 4,504891 yang melebihi nilai rata-ratanya, data ini bersifat heterogen. Hal tersebut menunjukkan adanya perbedaan nilai perusahaan yang signifikan antar perusahaan dalam sampel.

Sementara itu, variabel penghindaran pajak (*Current ETR*) mencatatkan nilai maksimum 2,010010 (PT Merdeka Copper Gold Tbk) dan minimum 0,005414 (PT Transcoal Pacific Tbk). Nilai rata-rata sebesar 0,252218 mendekati median 0,218745 dengan deviasi standar 0,204635 yang lebih kecil dari rata-ratanya, sehingga data bersifat homogen. Posisi rata-rata ETR yang berada di bawah tarif pajak *statutory* Indonesia (22–25%) mengindikasikan kecenderungan praktik penghindaran pajak pada mayoritas sampel.

Variabel Proporsi Komisaris Independen (KI) memiliki nilai tertinggi 1,000000 (PT Hexindo Adiperkasa Tbk) dan terendah 0,250000 (PT Solusi Bangun Indonesia Tbk). Dengan rata-rata 0,457825 yang melebihi median 0,400000 serta deviasi standar 0,136168 yang lebih kecil dari rata-ratanya, data ini bersifat homogen. Hal tersebut menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen antarperusahaan dalam sampel tergolong seragam. Selanjutnya, Kualitas Pengendalian Internal (IQS) memiliki nilai maksimum 8,087200 (PT Gudang Garam Tbk) dan minimum 5,000000 (PT Vale Indonesia Tbk). Nilai rata-rata sebesar 6,779801 mendekati median 7,000000 dengan deviasi standar 0,747902

yang lebih kecil dari rata-ratanya, menandakan variasi data yang rendah (homogen) dan kualitas pengendalian internal yang relatif stabil.

Variabel *Leverage* memiliki nilai tertinggi sebesar 2,641679 (PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk) dan terendah 0,047420 (PT MD Entertainment Tbk). Dengan rata-rata 0,413110 yang melebihi median 0,387733 serta deviasi standar 0,327373 yang lebih kecil dari rata-ratanya, data ini bersifat homogen. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur pendanaan antarperusahaan dalam sampel tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Sebaliknya, Pertumbuhan Penjualan (Growth) menunjukkan rentang antara -0,729615 (PT Alamtri Resources Indonesia Tbk) hingga 3,108972 (PT Bumi Resources Minerals Tbk). Nilai rata-rata sebesar 0,154715 lebih tinggi dari median 0,055084, namun deviasi standar sebesar 0,444453 yang melebihi rata-ratanya menandakan bahwa data bersifat heterogen. Ini mengindikasikan adanya perbedaan tingkat pertumbuhan penjualan yang tajam antarperusahaan sampel.

Untuk Profitabilitas (ROA), nilai maksimum berada pada angka 0,560374 (PT Indo Tambangraya Megah Tbk) dan minimum 0,002460 (PT Merdeka Copper Gold Tbk). Rata-rata sebesar 0,112749 lebih tinggi dari median 0,083933 dengan deviasi standar 0,094272 yang lebih kecil dari rata-ratanya, menunjukkan tingkat profitabilitas yang homogen dan relatif stabil. Terakhir, Rasio Aset Tetap (FAR) menghasilkan nilai maksimum 0,855776 (PT DCI Indonesia Tbk) dan minimum 0,011868 (PT Jasa Marga (Persero) Tbk). Rata-rata sebesar 0,412670 mendekati median 0,401761 dengan deviasi standar 0,182098 yang lebih kecil dari rata-

ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aset tetap pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian cenderung seragam.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa sebagian besar variabel penelitian memiliki deviasi standar yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, sehingga variasi data cenderung rendah dan bersifat homogen. Variabel yang menunjukkan tingkat homogenitas relatif tinggi antara lain *Current ETR*, Proporsi Komisaris Independen (KI), Kualitas Pengendalian Internal (IQS), Ukuran Perusahaan (*size*), *Leverage*, Profitabilitas (ROA), dan Rasio Aset Tetap (FAR). Kondisi ini mengindikasikan bahwa karakteristik perusahaan dalam sampel relatif seragam pada aspek tata kelola, struktur pendanaan, ukuran, serta kinerja operasional. Sebaliknya, variabel Nilai Perusahaan (TobinsQ) dan Pertumbuhan Penjualan (*growth*) menunjukkan deviasi standarnya melampaui nilai rata-rata. Kondisi tersebut mencerminkan adanya disparitas yang lebar dalam hal persepsi pasar serta akselerasi pertumbuhan bisnis antarperusahaan sampel. Dengan demikian, secara keseluruhan data penelitian mencerminkan kombinasi antara variabel yang relatif stabil dan variabel yang memiliki tingkat penyebaran tinggi, yang secara empiris memberikan variasi yang memadai untuk pengujian model regresi panel dalam penelitian ini.

4.2.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penentuan model dalam regresi data panel ini bertujuan untuk menyeleksi pendekatan yang paling kredibel di antara tiga pilihan utama yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Guna menghasilkan keputusan metodologis yang akurat, dilakukan serangkaian

komparasi statistik yang mencakup Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji Lagrange *Multiplier* (LM). Proses pemilihan ini dijalankan pada model dasar sebelum menyertakan variabel interaksi. Model yang dinyatakan paling sesuai kemudian diterapkan secara konsisten dalam seluruh tahapan pengujian hipotesis. Ringkasan hasil pemilihan model regresi data panel tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.3 berikut.

Tabel 4.3 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji	Probabilitas	Keputusan
Chow	0,0000	FEM
Hausman	0,0053	FEM
Lagrange <i>Multiplier</i> (LM)	0,0000	REM
Model Akhir		FEM

Sumber: Eviews 13, Pengolahan Data (2026)

4.2.2.1 Uji Chow

Pelaksanaan Uji Chow ditujukan untuk melakukan komparasi efektivitas antara penggunaan *Common Effect Model* atau CEM dengan *Fixed Effect Model* atau FEM. Berdasarkan ringkasan informasi yang tersedia pada Tabel 4.3 tercatat bahwa perolehan nilai probabilitas berada pada angka 0,0000. Oleh karena hasil tersebut berada jauh di bawah ambang batas signifikansi 0,05 maka hipotesis nol dinyatakan ditolak secara statistik. Fenomena ini memberikan penegasan bahwa dalam kerangka penelitian yang sedang dijalankan pendekatan FEM dianggap memiliki tingkat representasi yang lebih tinggi serta lebih layak untuk diterapkan daripada model CEM.

4.2.2.2 Uji Hausman

Tahapan berikutnya melibatkan Uji Hausman untuk menguji signifikansi perbedaan antara model *Fixed Effect* (FEM) dan *Random Effect* (REM). Hasil olah data pada Tabel 4.3 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0053. Karena nilai ini lebih kecil dari ambang batas 0,05, maka H_0 ditolak, yang berarti FEM tetap menjadi model estimasi yang paling akurat untuk digunakan. Sinkronisasi hasil dari Uji Chow dan Uji Hausman secara konsisten mengukuhkan FEM sebagai model final dalam analisis ini.

4.2.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Guna melengkapi tahapan validasi dalam penentuan model estimasi maka Uji Lagrange Multiplier tetap dilakukan untuk melakukan perbandingan antara model *Common Effect* atau CEM terhadap *Random Effect* atau REM. Berdasarkan ringkasan data yang tersaji pada Tabel 4.3 terlihat bahwa nilai Breusch Pagan mencatatkan angka probabilitas sebesar 0,0000 yang mana nilai ini lebih kecil daripada ambang batas 0,05 sehingga model efek acak dianggap lebih tepat untuk digunakan dibandingkan model efek umum. Walaupun demikian apabila merujuk pada keseluruhan rangkaian pengujian yang telah dilaksanakan maka *Fixed Effect Model* atau FEM tetap ditetapkan sebagai model estimasi yang paling utama. Ketetapan tersebut diambil didasarkan pada kemampuan model ini dalam menghasilkan interpretasi data yang paling konsisten serta selaras dengan tujuan besar penelitian.

4.2.3 Uji Asumsi Klasik

Guna menjamin bahwa model regresi yang terpilih bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), dilakukan serangkaian verifikasi melalui uji asumsi klasik. Rangkaian prosedur ini mencakup pemeriksaan terhadap distribusi normalitas, gejala multikolinearitas, heteroskedastisitas, hingga deteksi autokorelasi. Langkah ini sangat krusial untuk memvalidasi bahwa estimasi parameter yang dihasilkan memiliki tingkat presisi dan reliabilitas tinggi, sehingga simpulan penelitian dapat dipertanggungjawabkan secara empiris. Ringkasan hasil pengujian asumsi klasik disajikan pada Tabel 4.4.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Nilai	Kriteria	Kesimpulan
Normalitas (Jarque-Bera)	Prob. = 0,088095	Prob. > 0,05	Normal
Multikolinearitas	Korelasi < 0,80	Korelasi < 0,80	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas (Glejser)	Prob. > 0,05	Prob. > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi (Durbin-Watson)	DW = 2,492059	1,5 < DW < 2,5	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Eviews 13, Pengolahan Data (2026)

4.2.3.1 Uji Normalitas

Mengacu pada data yang tersaji dalam Tabel 4.4 terlihat bahwa hasil pengujian normalitas mencatatkan nilai statistik Jarque Bera sebesar 4,858673 dengan tingkat probabilitas mencapai 0,088095. Dikarenakan nilai signifikansi tersebut berada di atas ambang batas 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak yang mana hal ini memberikan penegasan bahwa residual di dalam model telah memenuhi kriteria asumsi normalitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa data

penelitian terbukti berdistribusi secara normal sehingga telah memenuhi persyaratan utama untuk diteruskan pada tahapan analisis statistik berikutnya.

4.2.3.2 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan data yang dirangkum dalam Tabel 4.4, hasil analisis korelasi menunjukkan bahwa hubungan antar variabel penjelas dalam model berada pada level yang wajar yaitu di bawah 0,80. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan tidak adanya keterkaitan linear yang berlebihan antar variabel independen guna menjaga objektivitas hasil estimasi. Dalam penelitian ini, deteksi dilakukan melalui analisis korelasi guna mengevaluasi kekuatan hubungan antarvariabel penjelas. Mengingat variabel interaksi dalam regresi moderasi memiliki kecenderungan korelasi yang tinggi dengan variabel asalnya (sebagai konsekuensi dari perkalian), maka dilakukan proses *centering* pada variabel independen dan moderator sebelum pembentukan variabel interaksi untuk memitigasi risiko tersebut (Park & Yi, 2022).

Berdasarkan hasil analisis korelasi pada variabel yang dilakukan proses *centering* (CUETRXXI_C dan CUETRXIQS_C), korelasi antar variabel interaksi dan variabel asal berada pada tingkat yang aman, sehingga tidak terjadi multikolinearitas yang signifikan. Dengan demikian, seluruh variabel dapat digunakan secara valid dalam pengujian model moderasi dan interpretasi koefisien regresi tetap dapat dipercaya.

4.2.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Penerapan metode Glejser dalam pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk menjamin konsistensi varians residual pada model regresi. Merujuk pada hasil yang terangkum dalam Tabel 4.4, seluruh variabel penelitian mencatatkan nilai

probabilitas yang melampaui ambang batas 0,05. Temuan ini memberikan bukti bahwa model regresi tidak terjangkit masalah heteroskedastisitas sehingga kriteria homoskedastisitas terpenuhi sepenuhnya. Dengan demikian, model ini dinyatakan valid serta memiliki reliabilitas yang memadai untuk digunakan pada tahapan analisis berikutnya.

4.2.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi diterapkan guna mendeteksi keberadaan korelasi serial pada residual model regresi antarperiode observasi. Berdasarkan data yang tersaji pada Tabel 4.4, diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 2,492059. Menurut Catalán Alonso (2021), nilai DW yang terletak dalam rentang 1,5 hingga 2,5 menandakan absennya gejala autokorelasi, baik pada arah positif maupun negatif. Berdasarkan hasil observasi terhadap nilai Durbin Watson atau DW dalam studi ini yang menunjukkan posisi di sekitar angka 2 maka dapat ditarik simpulan bahwa antar residual memiliki sifat independen satu sama lain. Fakta tersebut memberikan penegasan bahwa prasyarat asumsi dasar terkait kebebasan autokorelasi telah terpenuhi secara optimal dalam model ini. Dengan terpenuhinya kriteria tersebut maka model regresi yang diterapkan dianggap sangat layak untuk digunakan dalam menguji hipotesis penelitian karena seluruh hasil estimasi koefisiennya memiliki validitas yang dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

Pemaparan mengenai hasil pengujian hipotesis didasarkan pada *output* regresi data panel yang telah dirangkum dalam Tabel 4.5. Proses evaluasi model ini dilaksanakan melalui tiga parameter fundamental yang mencakup koefisien

determinasi guna mengukur kekuatan penjelas variabel independen serta uji F untuk memverifikasi kelayakan model secara kolektif dan uji t yang ditujukan untuk mengalisis pengaruh masing masing variabel secara parsial. Keseluruhan temuan statistik tersebut berfungsi sebagai dasar objektif bagi peneliti dalam menetapkan keputusan terkait penerimaan atau penolakan hipotesis dengan berlandaskan pada data empiris selama periode pengamatan.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Hipotesis

Keterangan	Model I	Model II	Model III
<i>Adjusted R-squared</i>	0,761368	0,831136	0.799014
Uji statistik F	0,000000	0,000000	0,000000
Uji statistik t	0,1113 (H ₁ Ditolak)	0,0094 (H ₂ Diterima)	0,0001 (H ₃ Diterima)

Sumber: Eviews 13, Pengolahan Data (2026)

4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merefleksikan kapasitas model dalam menguraikan variabilitas pada variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Peningkatan nilai R^2 hingga mendekati angka satu menandakan bahwa variabel independen memiliki peran yang semakin besar dalam menyediakan informasi relevan untuk memprediksi perubahan pada variabel dependen. Berdasarkan hasil estimasi regresi pada Model I tercatat nilai *Adjusted R Squared* sebesar 0,761368 yang menunjukkan bahwa variabel penghindaran pajak melalui proksi *Current ETR* beserta jajaran variabel kontrol mempunyai kapasitas untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 76,13%sedangkan 23,87% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Pada pengujian Model II nilai *Adjusted R Squared* mengalami peningkatan menjadi 0,831136 yang mengindikasikan bahwa kombinasi variabel penghindaran pajak bersama variabel moderasi Komisaris Independen serta variabel interaksinya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 83,11% dengan sisa sebesar 16,89% dijelaskan oleh faktor di luar cakupan penelitian. Selanjutnya pada Model III angka *Adjusted R Squared* tercatat sebesar 0,799014 yang memperlihatkan bahwa variabel penghindaran pajak bersama variabel moderasi *Internal Quality Score* dan variabel interaksinya secara kolektif mampu menjelaskan 79,90% variasi nilai perusahaan sementara 20,01% sisanya berasal dari variabel lain yang tidak diteliti dalam model ini. Mengacu pada Basuki & Prawoto (2015), model penelitian ini dapat dikategorikan baik karena nilai *Adjusted R-Squared* yang tinggi menunjukkan kelayakan model yang memadai.

4.2.4.2 Uji Statistik F (Uji Signifikansi Keseluruhan dari Regresi Sampel / Simultan)

Penerapan uji statistik F dilakukan dengan tujuan untuk mengevaluasi tingkat signifikansi model regresi secara kolektif sekaligus memastikan kelayakan model yang digunakan dalam penelitian ini. Merujuk pada hasil pengolahan data yang telah dilakukan terlihat bahwa nilai probabilitas F statistik untuk Model I berada pada angka 0,000000 yang mana nilai tersebut jauh di bawah standar signifikansi 0,05. Hasil ini memberikan konfirmasi bahwa variabel independen penghindaran pajak dengan proksi *Current ETR* beserta seluruh variabel kontrol secara simultan memberikan pengaruh nyata terhadap nilai perusahaan sehingga

Model I dianggap memenuhi kriteria kelayakan untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

Pada Model II, setelah dilakukan penambahan variabel moderasi Komisaris Independen serta variabel interaksinya, nilai probabilitas F statistik tetap konsisten pada angka 0,000000 atau di bawah 0,05. Hasil tersebut membuktikan bahwa seluruh variabel dalam model berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Kehadiran variabel moderasi dan interaksi ini tidak menurunkan kualitas kelayakan model sehingga Model II memenuhi kriteria untuk analisis tahap selanjutnya.

Hasil pada Model III menunjukkan bahwa setelah menyertakan variabel moderasi *Internal Quality Score* dan variabel interaksinya, nilai probabilitas F statistik tetap bertahan pada angka 0,000000. Hal ini menegaskan bahwa seluruh variabel secara kolektif mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian Model III dinyatakan memenuhi syarat kelayakan model dan dapat diandalkan sepenuhnya dalam pengujian hipotesis penelitian ini.

4.2.4.3 Uji Statistik t (Uji Signifikansi Parameter Individual / Parsial)

Pelaksanaan uji t ditujukan untuk melakukan evaluasi terhadap kapasitas masing masing variabel independen dalam memberikan penjelasan atas variasi yang terjadi pada variabel dependen secara individual. Sebuah variabel independen dianggap mempunyai kekuatan untuk memprediksi fluktuasi variabel dependen dengan tingkat signifikansi yang memadai apabila perolehan nilai probabilitasnya tercatat lebih kecil dari ambang batas 0,05 sebagaimana merujuk pada ketentuan (Ghozali & Ratmono, 2017).

Berdasarkan hasil pengujian pada Model I, berikut adalah persamaan regresi data panel yang dihasilkan:

$$\begin{aligned} \text{TOBINSQ} = & 72,9406732574 - 0,430463633428 \text{ CURRENTETR} - 2,36695657843 \\ & \text{SIZE} + 2,54408832701 \text{ LEV} + 0,338332052105 \text{ GROWTH} - \\ & 2,73576301559 \text{ ROA} + 3,69522651424 \text{ FAR} + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

Melalui analisis pada hasil pengujian t tersebut terlihat bahwa variabel penghindaran pajak yang diproksikan dengan *Current ETR* mencatatkan nilai probabilitas sebesar 0,1113. Dikarenakan perolehan angka ini melampaui ambang batas 0,05 maka dapat ditarik simpulan bahwa tindakan penghindaran pajak tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menyebabkan hipotesis pertama (H_1) yang memprediksi adanya pengaruh signifikan tidak mendapatkan dukungan empiris atau dinyatakan ditolak. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa strategi perpajakan yang diterapkan pada perusahaan sampel belum dianggap sebagai faktor pertimbangan utama oleh para investor maupun pelaku pasar dalam melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan secara langsung.

Pada Model II, estimasi regresi data panel menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{TOBINSQ} = & 72,2412734294 - 5,45395567581 \text{ CURRENTETR} - 6,13630934125 \\ & \text{KI} + 12,7094279168 \text{ CUETRXXKI} - 2,23679776108 \text{ SIZE} + \\ & 1,15572274924 \text{ LEV} + 0,323402729659 \text{ GROWTH} - 2,17059034227 \\ & \text{ROA} + 3,3164479053 \text{ FAR} + \varepsilon_2 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil analisis pada Model II, terdapat bukti empiris yang kuat untuk mendukung diterimanya hipotesis kedua (H₂). Hal ini dibuktikan oleh variabel moderasi Komisaris Independen yang mencatatkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang mana mengindikasikan signifikansi statistik yang sangat tinggi. Konsistensi hasil juga terlihat pada variabel interaksi CUETRXXI dengan nilai signifikansi di bawah ambang 0,05. Temuan tersebut mempertegas peran strategis dewan komisaris independen sebagai faktor moderasi yang mampu mengintervensi baik itu memperkokoh maupun memitigasi hubungan antara kebijakan penghindaran pajak dan valuasi korporasi.

Selanjutnya, pada Model III, persamaan regresi yang diperoleh adalah:

$$\begin{aligned} \text{TOBINSQ} = & 62,9026976289 + 15,7251334428 \text{ CURRENTETR} + \\ & 0,510710289746 \text{ IQS} - 2,32307058739 \text{ CUETR XIQS} - \\ & 2,15282673008 \text{ SIZE} + 2,31151079857 \text{ LEV} + \\ & 0,387033024809 \text{ GROWTH} - 2,42680684872 \text{ ROA} + \\ & 3,59278744505 \text{ FAR} + \varepsilon_3 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil pengujian t pada Model III, hipotesis ketiga (H₃) dinyatakan terdukung karena variabel moderasi *Internal Quality Score* (IQS) mencatatkan nilai probabilitas 0,0038 (< 0,05). Signifikansi yang setara juga ditemukan pada variabel interaksi CUETR XIQS, yang mempertegas bahwa efektivitas sistem internal organisasi merupakan faktor fundamental dalam memediasi keterkaitan antara kebijakan pajak dan valuasi entitas. Data empiris ini membuktikan bahwa kualitas pengendalian di dalam perusahaan memiliki

kemampuan strategis untuk memengaruhi cara pasar merespons praktik penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

Secara garis besar, hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun penghindaran pajak secara mandiri tidak berdampak pada nilai perusahaan (Model I), hubungan tersebut menjadi nyata ketika melibatkan peran Komisaris Independen (Model II) serta *Internal Quality Score* (Model III). Hal ini mengindikasikan bahwa struktur tata kelola dan kualitas internal perusahaan merupakan elemen krusial yang menentukan bagaimana pasar merespons kebijakan pajak perusahaan.

4.3 Interpretasi Hasil

Hasil pengujian setiap hipotesis disajikan secara sistematis dalam subbab terpisah sesuai dengan metode analisis yang diterapkan. Penjelasan tersebut juga merujuk pada temuan penelitian sebelumnya untuk memberikan landasan teoritis, memperkuat interpretasi data, dan memastikan kesesuaian hasil penelitian dengan studi terdahulu.

Tabel 4. 6 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Hasil
H ₁	Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H ₂	Komisaris independen memperlemah hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.	Diterima
H ₃	Kualitas pengendalian internal memperlemah hubungan negatif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan.	Diterima

Sumber: Olahan data sekunder, 2026

4.3.1 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Persamaan regresi data panel Model I memperlihatkan bahwa penghindaran pajak memiliki arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik pada model dasar sehingga H₁ ditolak. Hasil

ini memperlihatkan bahwa strategi penghindaran pajak belum tentu langsung diterjemahkan pasar sebagai faktor penentu nilai perusahaan. Kondisi tersebut selaras dengan argumen bahwa manfaat penghematan pajak dapat diimbangi oleh risiko agensi, ketidakpastian tata kelola, serta persepsi investor terhadap transparansi perusahaan.

Temuan ini memiliki keterkaitan dengan penelitian Lv et al. (2025) yang menemukan bahwa penghindaran pajak cenderung menurunkan nilai perusahaan, namun dampaknya sangat bergantung pada kualitas tata kelola. Dalam konteks penelitian ini, hubungan negatif yang muncul tetapi belum signifikan dapat mengindikasikan bahwa tanpa mekanisme pengawasan yang kuat, penghindaran pajak tidak cukup menjadi sinyal ekonomi yang memengaruhi valuasi pasar. Selanjutnya, hasil ini juga konsisten dengan kerangka tata kelola yang dibahas oleh Lusk & Wells (2021) yang menekankan pentingnya kualitas pengendalian internal dalam membentuk persepsi risiko perusahaan. Ketika penghindaran pajak terjadi dalam lingkungan tata kelola yang belum sepenuhnya dipertimbangkan oleh pasar, efeknya terhadap nilai perusahaan menjadi tidak langsung dan cenderung melemah. Keterkaitan lain terlihat pada penelitian Elamer et al. (2024) yang mengungkapkan bahwa aspek *governance* berperan sebagai penyeimbang antara strategi pajak dan nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa penghindaran pajak tidak selalu berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, melainkan dimoderasi oleh kualitas tata kelola yang menentukan bagaimana strategi tersebut dipersepsikan investor.

Selain itu, perspektif insentif manajerial yang dijelaskan oleh Armstrong et al. (2015) mendukung penjelasan bahwa praktik pajak dapat menimbulkan konflik kepentingan apabila tidak diimbangi mekanisme kontrol yang memadai. Situasi ini menjelaskan mengapa arah hubungan negatif dapat muncul, tetapi belum cukup kuat untuk menghasilkan pengaruh statistik yang signifikan dalam model awal penelitian. Secara keseluruhan, sinkronisasi dengan penelitian terdahulu memperkuat interpretasi bahwa penghindaran pajak bukanlah determinan tunggal nilai perusahaan. Dampaknya sangat dipengaruhi oleh konteks tata kelola, kualitas pengendalian internal, dan persepsi risiko investor. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menjadi landasan penting untuk memahami mengapa efek penghindaran pajak baru terlihat lebih jelas ketika variabel moderasi dimasukkan pada tahap analisis berikutnya.

4.3.2 Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Melalui pengujian statistik menggunakan uji t, ditemukan bahwa variabel Komisaris Independen mencatatkan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Data tersebut mengonfirmasi adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, analisis terhadap interaksi antara penghindaran pajak dan komisaris independen juga menunjukkan signifikansi dengan nilai probabilitas 0,0094. Temuan ini memperkuat posisi komisaris independen sebagai faktor pemoderasi yang mampu memengaruhi keterkaitan antara strategi pajak dan nilai entitas. Berdasarkan hasil empiris tersebut, hipotesis kedua (H_2) dalam studi ini dapat diterima secara penuh.

Secara substantif, koefisien interaksi yang signifikan tersebut mengindikasikan bahwa keberadaan Komisaris Independen mampu memperkuat keterkaitan antara praktik penghindaran pajak dengan nilai perusahaan. Peran pengawasan yang dijalankan oleh komisaris independen mampu membatasi potensi perilaku oportunistik manajemen dalam aktivitas penghindaran pajak. Ketika penghindaran pajak dilakukan dalam kerangka tata kelola yang kuat, investor cenderung menilai praktik tersebut sebagai strategi efisiensi yang terkendali, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi lebih terarah dan transparan. Hasil ini sejalan dengan temuan Lv et al. (2025) yang menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola, termasuk keberadaan direktur independen, mampu memoderasi dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan fungsi pengawasan.

Pengawasan yang efektif mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan kredibilitas kebijakan perusahaan di mata investor. Temuan ini juga konsisten dengan penelitian Elamer et al. (2024), yang menegaskan bahwa dimensi *governance* berperan dalam memperlemah konsekuensi negatif strategi pajak melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Selain itu, Armstrong et al. (2015) mengungkapkan bahwa sistem tata kelola yang kokoh, termasuk struktur pengawasan yang efektif, dapat menekan perilaku oportunistik manajemen dalam perencanaan pajak. Ditinjau dari sudut pandang teori keagenan, kehadiran komisaris independen menjadi instrumen pengawasan yang krusial untuk mencegah tindakan manajemen yang merugikan pemegang saham, sehingga fluktuasi nilai perusahaan akibat strategi pajak menjadi lebih stabil.

Dengan demikian, keberadaan komisaris independen tidak hanya berperan sebagai simbol tata kelola, tetapi sebagai mekanisme kontrol yang memperkuat kualitas pengambilan keputusan manajerial. Efek penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas pengawasan internal, sehingga perusahaan dengan struktur komisaris independen yang kuat cenderung mampu mengelola strategi pajak secara lebih kredibel dan bernilai ekonomi.

4.3.3 Peran Kualitas Pengendalian Internal dalam Memoderasi Pengaruh Penghindaran Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Melalui pengujian statistik menggunakan uji t, ditemukan nilai signifikansi sebesar 0,0038 ($< 0,05$) pada variabel kualitas pengendalian internal (IQS). Angka tersebut mengonfirmasi adanya pengaruh nyata variabel tersebut terhadap nilai entitas. Lebih lanjut, analisis pada variabel interaksi antara CUETR dan IQS menghasilkan nilai probabilitas 0,0001, yang menunjukkan signifikansi statistik yang kuat. Data empiris ini mempertegas peran sistem kontrol internal sebagai faktor pemoderasi dalam hubungan antara kebijakan pajak dan nilai korporasi. Oleh sebab itu, hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini dinyatakan terdukung.

Secara substantif, signifikansi variabel interaksi menunjukkan bahwa kualitas pengendalian internal mampu memperkuat mekanisme pengawasan atas aktivitas penghindaran pajak. Sistem pengendalian internal yang baik membantu memastikan bahwa strategi pajak dijalankan secara terstruktur, transparan, dan sesuai dengan prinsip tata kelola perusahaan. Dalam kondisi tersebut, potensi risiko oportunistik manajemen dapat ditekan sehingga dampak penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan menjadi lebih terkendali.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Lv et al. (2025) yang menyatakan bahwa kualitas pengendalian internal mampu memoderasi hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan melalui peningkatan efektivitas monitoring. Sejalan dengan itu, penelitian Lusk & Wells (2021) menunjukkan bahwa ukuran tata kelola berbasis *governance score* mencerminkan kekuatan pengendalian internal perusahaan, khususnya pada aspek audit dan pengawasan risiko. Pengendalian internal yang kuat meningkatkan kepercayaan investor karena strategi pajak dinilai berada dalam batas kepatuhan dan pengelolaan risiko yang memadai. Dalam perspektif teori keagenan, kualitas pengendalian internal berfungsi sebagai mekanisme kontrol yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Ketika sistem pengendalian internal berjalan efektif, keputusan manajerial terkait strategi pajak menjadi lebih dapat dipertanggungjawabkan, sehingga risiko penurunan nilai perusahaan akibat praktik agresif dapat diminimalkan.

Penelitian ini menegaskan bahwa kualitas pengendalian internal menjadi faktor krusial yang menentukan persepsi pasar terhadap strategi penghindaran pajak. Perusahaan dengan sistem pengendalian internal yang kokoh mampu mengelola aktivitas perpajakan secara lebih kredibel. Hal ini memastikan hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan tetap berada dalam kerangka tata kelola yang baik dan terarah.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari temuan atas analisis data menunjukkan bahwa penghindaran pajak serta mekanisme tata kelola perusahaan memiliki peran dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Pengujian yang dilakukan memberikan gambaran mengenai bagaimana hubungan langsung maupun hubungan moderasi terbentuk dalam model penelitian. Secara parsial, hubungan antar variabel dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Penghindaran pajak tidak terbukti berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia belum menjadikan perilaku pajak sebagai sinyal utama dalam penilaian nilai perusahaan tanpa adanya mekanisme tata kelola sebagai moderasi.
2. Keberadaan komisaris independen terbukti mampu memitigasi dampak buruk dari penghindaran pajak terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa mekanisme pengawasan yang kuat bertindak sebagai proteksi bagi investor, sehingga sentimen negatif pasar akibat praktik pajak dapat ditekan.
3. Kualitas pengendalian internal yang mumpuni juga berperan dalam memperlemah korelasi negatif antara aktivitas pajak dan nilai perusahaan. Temuan ini menyiratkan bahwa transparansi yang dihasilkan dari kontrol

internal yang baik dapat mengubah cara pasar merespons kebijakan perpajakan korporasi.

5.2 Keterbatasan

Terdapat sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini yang harus diperhatikan agar interpretasi atas hasil temuan tetap berada dalam perspektif yang proporsional. Keterbatasan tersebut meliputi:

1. Penelitian ini hanya menggunakan *Current ETR* sebagai proksi *tax avoidance* dan tidak menggunakan proksi alternatif seperti *Cash ETR*, *Book-Tax Difference* (BTD), atau RATE sebagaimana digunakan Lv et al. (2025). Pemilihan proksi tunggal ini dilakukan karena *Current ETR* dinilai lebih bersih dari distorsi pajak tangguhan, namun konsekuensinya adalah dimensi *tax avoidance* yang lebih luas seperti perbedaan laba akuntansi dan laba fiskal tidak tertangkap dalam pengukuran.
2. Penelitian ini menggunakan *Governance Quality Score* (GQS) Bloomberg sebagai proksi kualitas pengendalian internal dan tidak menggunakan indeks pengendalian internal domestik seperti Indeks ICFR yang lebih umum digunakan dalam penelitian akuntansi Indonesia. Pilihan ini diambil karena GQS Bloomberg telah divalidasi oleh Lusk dan Wells (2021) sebagai proksi pengendalian internal yang sah berbasis kerangka COSO dan SOX, serta datanya tersedia secara konsisten untuk seluruh perusahaan sampel melalui *Bloomberg Terminal*. Konsekuensi dari pilihan ini adalah hasil penelitian mungkin tidak sepenuhnya *comparable* dengan penelitian lain yang menggunakan indeks domestik, mengingat GQS Bloomberg

mengukur kualitas tata kelola dari perspektif investor internasional yang belum tentu sepenuhnya mencerminkan konteks regulasi pengendalian internal di Indonesia.

3. Penelitian ini hanya menguji komisaris independen dan kualitas pengendalian internal sebagai variabel moderasi tanpa menguji mekanisme *governance* lain seperti kepemilikan institusional atau komite audit.
4. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan nonkeuangan BEI periode 2022–2024 dengan 177 observasi dan tidak mencakup perusahaan dari sektor keuangan maupun periode yang lebih panjang. Pembatasan ini dilakukan secara sadar untuk menjaga homogenitas sampel dan ketersediaan data GQS Bloomberg, namun konsekuensinya adalah generalisasi hasil penelitian terbatas pada karakteristik perusahaan nonkeuangan Indonesia dalam periode tersebut.

5.3 Saran

Mengacu pada berbagai keterbatasan yang telah dipaparkan, riset mendatang disarankan untuk:

1. Menggunakan proksi *tax avoidance* yang lebih beragam seperti *Cash ETR*, *BTD*, atau *RATE* secara bersamaan agar dimensi penghindaran pajak yang tertangkap lebih komprehensif dan hasil dapat dibandingkan antar proksi.
2. Mempertimbangkan penggunaan indeks pengendalian internal domestik seperti Indeks ICFR secara paralel dengan GQS Bloomberg untuk menguji apakah hasil berbeda berdasarkan sumber data pengukuran.
3. Menambahkan variabel moderasi *governance* lain seperti kepemilikan institusional, komite audit, atau kepemilikan manajerial untuk mendapatkan

gambaran yang lebih komprehensif tentang peran tata kelola dalam memoderasi dampak *tax avoidance*.

4. Memperluas periode observasi dan cakupan sampel untuk meningkatkan generalisabilitas temuan.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdelmoula, L., Chouaibi, S., & Chouaibi, J. (2022). The effect of business ethics and governance score on tax avoidance: a European perspective. *International Journal of Ethics and Systems*, 38(4), 576–597. <https://doi.org/10.1108/IJOES-12-2021-0219>
- Adam Ferdiansyah, Moch., & Achmad Faisal, F. (2020). Faktor-Faktor Nilai Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 911. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i04.p09>
- Alghifari, E. S., Gunardi, A., Suteja, J., Nisa, I. K., & Amarananda, Z. (2022). Investment Decisions of Energy Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange: Theory and Evidence. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(6), 73–79. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13642>
- Alkurdi, A., & Mardini, G. H. (2020). The impact of ownership structure and the board of directors' composition on tax avoidance strategies: empirical evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(4), 795–812. <https://doi.org/10.1108/JFRA-01-2020-0001>
- Armstrong, C. S., Blouin, J. L., Jagolinzer, A. D., & Larcker, D. F. (2015). Corporate governance, incentives, and tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 1–17. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.02.003>
- Astutik, D., & Venusita, L. (2020). The Influence of CEO's Demographic Characteristics on Tax Aggressiveness in Family Firm. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 22(1), 1–9. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.1-9>
- Athira, A., & Ramesh, V. K. (2023). COVID-19 and corporate tax avoidance: International evidence. *International Business Review*, 32(4), 102143. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2023.102143>
- Badertscher, B. A., Katz, S. P., & Rego, S. O. (2013). The separation of ownership and control and corporate tax avoidance. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2–3), 228–250. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2013.08.005>
- Barros, V., & Sarmiento, J. M. (2020). Board Meeting Attendance and Corporate Tax Avoidance: Evidence from the UK. *Business Perspectives and Research*, 8(1), 51–66. <https://doi.org/10.1177/2278533719860021>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews). In *PT Rajagrafindo Persada*.

- Beasley, M. S. (1996). An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. In *Source: The Accounting Review* (Vol. 71, Number 4).
- Bloomberg L.P. (2026). *Bloomberg Terminal*. Bloomberg L.P.
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2011). *Fundamentals of financial management*. South-Western Cengage Learning.
- Catalán Alonso, H. (2021). Fundamentales macroeconómicos del tipo de cambio. Evidencia de cointegración. *Cuadernos de Economía*, 40(83), 557–582. <https://doi.org/10.15446/cuad.econ.v40n83.82607>
- CEIC Data. (2025). *Indonesia Tax Revenue*. <https://www.ceicdata.com/en/indicator/indonesia/tax-revenue>
- Chen, H. (Amy), Francis, B. B., Wu, Q., & Zhao, Y. (2023). Strategic reaction and tax avoidance: Evidence from the effect of large IPOs on peers. *The British Accounting Review*, 55(3), 101187. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2023.101187>
- Chen, S., Chen, X., Cheng, Q., & Shevlin, T. (2010). Are family firms more tax aggressive than non-family firms? *Journal of Financial Economics*, 95(1), 41–61. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2009.02.003>
- Choi, J., & Park, H. (2022). Tax Avoidance, Tax Risk, and Corporate Governance: Evidence from Korea. *Sustainability*, 14(1), 469. <https://doi.org/10.3390/su14010469>
- COSO. (2013). *Internal Control—Integrated Framework*. <https://www.coso.org/guidance-on-ic>
- Dang, C., (Frank) Li, Z., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance*, 86, 159–176. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.006>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.02.002>
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2009). Corporate Tax Avoidance and Firm Value. *Review of Economics and Statistics*, 91(3), 537–546. <https://doi.org/10.1162/rest.91.3.537>
- Doyle, J., Ge, W., & McVay, S. (2007). Determinants of weaknesses in internal control over financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1–2), 193–223. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2006.10.003>

- Duhoon, A., & Singh, M. (2023). Corporate tax avoidance: a systematic literature review and future research directions. *LBS Journal of Management & Research*, 21(2), 197–217. <https://doi.org/10.1108/LBSJMR-12-2022-0082>
- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2010). The Effects of Executives on Corporate Tax Avoidance. *The Accounting Review*, 85(4), 1163–1189. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1163>
- Elamer, A. A., Boulhaga, M., & Ibrahim, B. A. (2024). Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *Business Strategy and the Environment*, 33(7), 7446–7461. <https://doi.org/10.1002/bse.3881>
- Evans, J., & Weir, C. (1995). Decision processes, monitoring, incentives and large firm performance in the UK. *Management Decision*, 33(6), 32–38. <https://doi.org/10.1108/00251749510087632>
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Frank, M. M., Lynch, L. J., & Rego, S. O. (2009). Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *The Accounting Review*, 84(2), 467–496. <https://doi.org/10.2308/accr.2009.84.2.467>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis multivariat dan ekonometrika: teori, konsep, dan aplikasi dengan eviuew 10*.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). The McGraw Hill.
- Guo, Y., Li, J., & Lin, B. (2023). Corporate site visit and tax avoidance: The effects of monitoring and tax knowledge dissemination. *Journal of Corporate Finance*, 79, 102385. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2023.102385>
- Gupta, S., & Newberry, K. (1997). Determinants of the variability in corporate effective tax rates: Evidence from longitudinal data. *Journal of Accounting and Public Policy*, 16(1), 1–34. [https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(96\)00055-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(96)00055-5)
- Hanlon, M., & Heitzman, S. (2010). A review of tax research. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>
- Hanlon, M., & Slemrod, J. (2009). What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement. *Journal of Public Economics*, 93(1–2), 126–141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>

- Hapsari, G. P., & Triyono. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, proporsi dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap tax avoidance. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(02), 550–556.
- Hasan, M. M., Lobo, G. J., & Qiu, B. (2021). Organizational capital, corporate tax avoidance, and firm value. *Journal of Corporate Finance*, 70, 102050. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.102050>
- Iazzi, A., Vacca, A., Maizza, A., & Schiavone, F. (2023). The role of corporate board and auditors in tax planning: evidence from Italy. *Management Research Review*, 46(3), 321–339. <https://doi.org/10.1108/MRR-07-2021-0518>
- Jacobides, M. G., & Croson, D. C. (2001). Information Policy: Shaping the Value of Agency Relationships. *The Academy of Management Review*, 26(2), 202. <https://doi.org/10.2307/259119>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jiménez-Angueira, C. E. (2018). The effect of the interplay between corporate governance and external monitoring regimes on firms' tax avoidance. *Advances in Accounting*, 41, 7–24. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2018.02.004>
- Kalbuana, N., Taqi, M., Uzliawati, L., & Ramdhani, D. (2023). CEO narcissism, corporate governance, financial distress, and company size on corporate tax avoidance. *Cogent Business & Management*, 10(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2167550>
- Khan, M. A., & Nuryanah, S. (2023). Combating tax aggressiveness: Evidence from Indonesia's tax amnesty program. *Cogent Economics & Finance*, 11(2). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2229177>
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 375–400. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(02\)00059-9](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(02)00059-9)
- Kontan.co.id. (2025). *IHSG Lesu Sepanjang Kuartal Pertama 2025, Market Cap Tergerus Rp 1.370 Triliun*. <https://insight.kontan.co.id/news/ihs-lesu-sepanjang-kuartal-pertama-2025-market-cap-tergerus-rp-1370-triliun>
- Kovermann, J., & Velte, P. (2019). The impact of corporate governance on corporate tax avoidance—A literature review. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 36, 100270. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2019.100270>

- Krishnan, J. (2005). Audit Committee Quality and Internal Control: An Empirical Analysis. *The Accounting Review*, 80(2), 649–675. <https://doi.org/10.2308/accr.2005.80.2.649>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2012). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31(1), 86–108. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2011.10.006>
- Lanis, R., & Richardson, G. (2018). Outside Directors, Corporate Social Responsibility Performance, and Corporate Tax Aggressiveness: An Empirical Analysis. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 33(2), 228–251. <https://doi.org/10.1177/0148558X16654834>
- Lisowsky, P. (2010). Seeking Shelter: Empirically Modeling Tax Shelters Using Financial Statement Information. *The Accounting Review*, 85(5), 1693–1720. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.5.1693>
- Lusk, E. J., & Wells, M. (2021). Vetting of Bloomberg’s ESG Governance ISS:QualityScore [GQS]. *Archives of Business Research*, 9(4), 15–42. <https://doi.org/10.14738/abr.94.9952>
- Lv, W., Meng, Q., Cao, Y., & Liu, J. (2025). Impact and moderating mechanism of corporate tax avoidance on firm value from the perspective of corporate governance. *International Review of Financial Analysis*, 99. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.103926>
- Mclaren, J. (2008). The distinction between tax avoidance and tax evasion has become blurred in Australia: why has it happened? *Journal of the Australasian Tax Teachers Association*, 3(2), 141–163. www.oecd.org
- Minnick, K., & Noga, T. (2010). Do corporate governance characteristics influence tax management? *Journal of Corporate Finance*, 16(5), 703–718. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2010.08.005>
- OECD. (2020). *Base erosion and profit shifting (BEPS)*. <https://www.oecd.org/en/topics/policy-issues/base-erosion-and-profit-shifting-beps.html>
- OECD. (2025). *Tax Policy*. <https://www.oecd.org/en/topics/tax-policy.html>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Emiten-atau-Perusahaan-Publik/POJK_33_Direksi-dan-Dewan-Komisaris-Emiten-Atau-Perusahaan-Publik.pdf%0A

- Özbay, D., Adıgüzel, H., & Karahan Gökmen, M. (2023). Corporate social responsibility and tax avoidance: Channeling effect of family firms. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 34(3), 11–30. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22610>
- Rachmawati, A., & Rohman, A. (2022). PENGARUH PENGENDALIAN INTERNAL TERHADAP TAX AVOIDANCE DENGAN KEPEMILIKAN KELUARGA SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Ponegoro Journal of Accounting*, 11(02), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Reuters. (2025). *Amazon to pay more than \$580 million to settle tax probe in Italy*. <https://www.reuters.com/technology/amazon-pay-around-500-mln-euros-settle-tax-probe-italy-sources-2025-12-10/>
- Ross, S. A. (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review*, 63(2), 134–139.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research methods for business: A skill building approach*. John Wiley & Sons.
- Sri Utaminingsih, N., Kurniasih, D., Pramono Sari, M., & Rahardian Ary Helmina, M. (2022). The role of internal control in the relationship of board gender diversity, audit committee, and independent commissioner on tax aggressiveness. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2122333>
- Tandean, V. A., & Winnie, W. (2016). The Effect of Good Corporate Governance on Tax Avoidance: An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in IDX period 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 1(1), 28–38. <https://doi.org/10.1108/AJAR-2016-01-01-B004>
- Taylor, G., & Richardson, G. (2014). Incentives for corporate tax planning and reporting: Empirical evidence from Australia. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10(1), 1–15. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2013.11.003>
- West, A. (2018). Multinational Tax Avoidance: Virtue Ethics and the Role of Accountants. *Journal of Business Ethics*, 153(4), 1143–1156. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3428-8>
- Zhang, Z., & Zhang, L. (2024). Investor attention and corporate ESG performance. *Finance Research Letters*, 60, 104887. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104887>
- Zhu, J., Ho, K.-C., Luo, S., & Peng, L. (2023). Pandemic and tax avoidance: Cross-country evidence. *Economic Modelling*, 124, 106300. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106300>

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode Perusahaan	Keterangan
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ADMR	PT Adaro Minerals Indonesia Tbk
3	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
4	ASII	PT Astra International Tbk
5	AVIA	PT Avia Avian Tbk
6	BHIT	PT MNC Asia Holding Tbk
7	BISI	PT BISI International Tbk
8	BMTR	PT Global Mediacom Tbk
9	BNBR	PT Bakrie & Brothers Tbk
10	BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk
11	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
12	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
13	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
14	CPRO	PT Central Proteina Prima Tbk
15	DCII	PT DCI Indonesia Tbk
16	DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk
17	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
18	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
19	ESSA	PT ESSA Industries Indonesia Tbk
20	FILM	PT MD Pictures Tbk
21	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
22	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk
23	HRUM	PT Harum Energy Tbk
24	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk
25	IMPC	PT Impack Pratama Industri Tbk
26	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
27	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
28	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
29	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
30	ISAT	PT Indosat Tbk
31	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk
32	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk
33	JSMR	PT Jasa Marga Tbk
34	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
35	LSIP	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
36	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
37	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
38	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
39	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk

Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.511178	(58,110)	0.0000
Cross-section Chi-square	263.573209	58	0.0000

Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

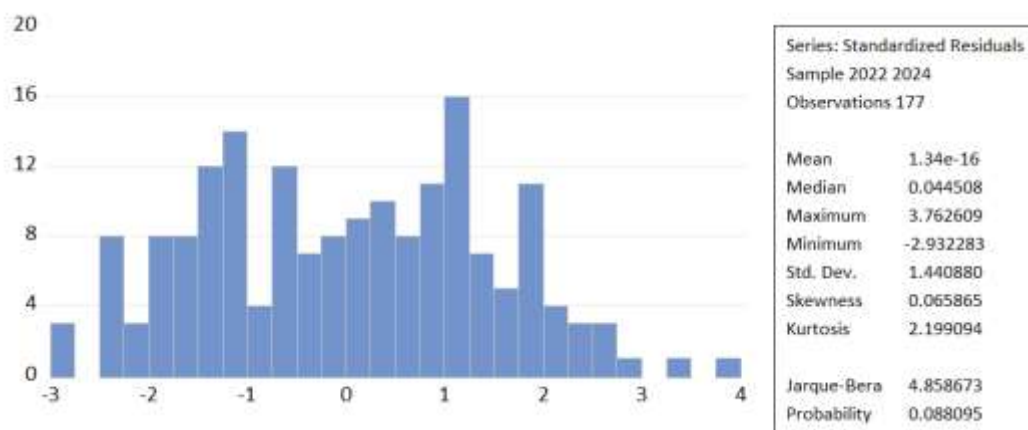
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.790538	8	0.0053

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	56.40995 (0.0000)	1.295907 (0.2550)	57.70585 (0.0000)

Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera



Hasil Uji Multikolinearitas

	CURRENT ETR_C	KI_C	CUETRXX I_C	CUETRXX IQS_C	CUETRXX QS_C	SIZE	LEV	GROWTH	ROA	FAR
CURRENT										
TR_C	1.000000	-0.036729	-0.521033	-0.016387	0.276296	0.191409	0.011588	0.069848	-0.191794	-0.025668
KI_C	-0.036729	1.000000	-0.166015	-0.010114	0.051713	-0.124393	-0.005764	0.049352	0.182836	-0.052822
CUETRXXI										
_C	-0.521033	-0.166015	1.000000	0.061330	-0.274588	-0.014361	0.066904	-0.148854	0.062703	-0.059453
IQS_C	-0.016387	-0.010114	0.061330	1.000000	-0.160877	0.064837	0.007160	-0.022102	-0.157617	-0.054796
CUETRXXIQ										
S_C	0.276296	0.051713	-0.274588	-0.160877	1.000000	0.135919	0.085321	0.176409	0.040915	0.077204
SIZE	0.191409	-0.124393	-0.014361	0.064837	0.135919	1.000000	0.057920	0.051694	-0.097247	-0.083742
LEV	0.011588	-0.005764	0.066904	0.007160	0.085321	0.057920	1.000000	-0.053281	-0.100434	0.165300
GROWTH	0.069848	0.049352	-0.148854	-0.022102	0.176409	0.051694	-0.053281	1.000000	0.176933	0.042127
ROA	-0.191794	0.182836	0.062703	-0.157617	0.040915	-0.097247	-0.100434	0.176933	1.000000	-0.091946
FAR	-0.025668	-0.052822	-0.059453	-0.054796	0.077204	-0.083742	0.165300	0.042127	-0.091946	1.000000

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES

Method: Panel Least Squares

Date: 02/14/26 Time: 18:34

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 59

Total panel (balanced) observations: 177

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.658465	19.22545	0.294322	0.7691
CURRENTETR	2.234729	11.69253	-0.191125	0.8488
KI	1.387615	3.757045	0.369337	0.7126
CUETRXXKI	-11.85911	13.87834	-0.854505	0.3947
IQS	-0.409336	0.413000	-0.991128	0.3238
CUETRXXIQS	0.363243	1.420140	0.255780	0.7986
SIZE	-0.124023	0.615036	-0.201651	0.8406
LEV	0.580252	1.629432	0.356107	0.7225
GROWTH	-0.087422	0.281905	-0.310112	0.7571
ROA	3.363614	2.161204	1.556361	0.1225
FAR	1.830053	2.542136	0.719888	0.4731

Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: TOBINSQ

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 02/15/26 Time: 12:58

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 59

Total panel (balanced) observations: 177

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	69.97092	8.198931	-8.534151	0.0000
CURRENTETR	4.701497	4.550803	1.033114	0.3039
KI	-5.407350	1.388652	-3.893957	0.0002
CUETRXXKI	12.32227	4.357756	2.827664	0.0056
IQS	0.252705	0.154447	1.636196	0.1047
GROWTH	0.396274	0.073474	5.393405	0.0000
CUETRXXIQS	-1.442182	0.508797	-2.834498	0.0055
SIZE	-2.232326	0.263919	-8.458389	0.0000
LEV	1.170746	0.804564	1.455132	0.1485
ROA	-2.472188	0.550237	-4.492952	0.0000
FAR	3.433435	0.907458	3.783576	0.0003

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.929062	Mean dependent var	6.715125
Adjusted R-squared	0.884398	S.D. dependent var	6.948893
S.E. of regression	1.903197	Sum squared resid	391.1933
F-statistic	20.80098	Durbin-Watson stat	2.492059
Prob(F-statistic)	0.000000		

Hasil Pengujian Hipotesis Model I

Dependent Variable: TOBINSQ

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 02/19/26 Time: 21:35

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 59

Total panel (balanced) observations: 177

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	72.94067	7.949064	9.176008	0.0000
CURRENTETR	-0.430464	0.268215	-1.604920	0.1113
SIZE	-2.366957	0.268316	-8.821540	0.0000
LEV	2.544088	0.795882	3.196565	0.0018
GROWTH	0.338332	0.089473	3.781374	0.0003
ROA	-2.735763	0.730880	-3.743111	0.0003
FAR	3.695227	0.823748	4.485870	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.848143	Mean dependent var	5.965229
Adjusted R-squared	0.761368	S.D. dependent var	5.129549
S.E. of regression	1.872695	Sum squared resid	392.7825
F-statistic	9.774028	Durbin-Watson stat	2.594315
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.851577	Mean dependent var	2.600975
Sum squared resid	530.1292	Durbin-Watson stat	2.597195

Hasil Pengujian Hipotesis Model II

Dependent Variable: TOBINSQ

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 02/19/26 Time: 21:29

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 59

Total panel (balanced) observations: 177

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	72.24127	8.402046	8.598057	0.0000
CURRENTETR	-5.453956	2.011488	-2.711403	0.0078
KI	-6.136309	1.396424	-4.394304	0.0000
CUETRXXKI	12.70943	4.807038	2.643921	0.0094
SIZE	-2.236798	0.288797	-7.745217	0.0000
LEV	1.155723	0.768130	1.504592	0.1353
GROWTH	0.323403	0.073688	4.388839	0.0000
ROA	-2.170590	0.583840	-3.717785	0.0003
FAR	3.316448	0.924442	3.587514	0.0005

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics			
R-squared	0.894460	Mean dependent var	6.534615
Adjusted R-squared	0.831136	S.D. dependent var	6.824030
S.E. of regression	1.907503	Sum squared resid	400.2424
F-statistic	14.12514	Durbin-Watson stat	2.546993
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.853359	Mean dependent var	2.600975
Sum squared resid	523.7639	Durbin-Watson stat	2.598139

Hasil Pengujian Hipotesis Model III

Dependent Variable: TOBINSQ

Method: Panel EGLS (Cross-section weights)

Date: 02/19/26 Time: 21:31

Sample: 2022 2024

Periods included: 3

Cross-sections included: 59

Total panel (balanced) observations: 177

Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	62.90270	8.487443	7.411266	0.0000
CURRENTETR	15.72513	3.974093	3.956911	0.0001
IQS	0.510710	0.172521	2.960287	0.0038
CUETR XIQS	-2.323071	0.573812	-4.048489	0.0001
SIZE	-2.152827	0.274042	-7.855823	0.0000
LEV	2.311511	0.788727	2.930685	0.0041
GROWTH	0.387033	0.096928	3.993002	0.0001
ROA	-2.426807	0.760118	-3.192672	0.0018
FAR	3.592787	0.830627	4.325392	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.874384	Mean dependent var	6.108095
Adjusted R-squared	0.799014	S.D. dependent var	5.353925
S.E. of regression	1.868042	Sum squared resid	383.8541
F-statistic	11.60125	Durbin-Watson stat	2.566878
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.852048	Mean dependent var	2.600975
Sum squared resid	528.4480	Durbin-Watson stat	2.588684