

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021–2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari database Bloomberg. Data yang digunakan meliputi *Effective Tax Rate* (ETR), Skor *Environmental*, Skor *Social*, Skor *Governance*, dan *Tobin's Q*.

Berdasarkan pemilihan sampel yang mengacu pada metode *purposive sampling* yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, yaitu metode pengambilan sampel dengan menetapkan kriteria tertentu, maka dilakukan proses seleksi sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Berikut adalah proses sampling yang dilakukan beserta kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 4. 1 Sampel Penelitian

KETERANGAN	JUMLAH
Populasi : Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI	340
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>Purposive sampling</i>) :	
Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki skor ESG lengkap secara berturut-turut dari tahun 2021 – 2023	(281)
Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki nilai ETR dan <i>Tobin's Q</i> lengkap secara berturut-turut dari tahun 2021 – 2023	0
Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki laba sebelum pajak positif secara berturut-turut dari tahun 2021 – 2023	(9)
Sampel penelitian	41
Total sampel = (n x periode penelitian)	123

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

4.2 Analisis Data

Dalam penelitian ini, peneliti melakukan analisis data hasil dari pengujian penghindaran pajak, Skor *Environmental*, Skor *Social*, dan Skor *Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non – keuangan yang terdaftar di BEI. Pengujian yang dilakukan diantaranya adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis.

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian. Selanjutnya, uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh penghindaran pajak, Skor *Environmental*, Skor *Social*, dan Skor *Governance* terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji T dan uji F. Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing – masing variabel

terhadap variabel dependen, uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel secara simultan, dan uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

4.2.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil dari tabel penelitian yang menampilkan analisis statistik deskriptif untuk variabel dependen “*Tobin’s Q*”, variabel independen “ETR”, “Skor *Environmental*”, “Skor *Social*”, dan “Skor *Governance*”.

Tujuan dari uji statistik deskriptif adalah memberikan gambaran statistik dari setiap variabel.

Tabel 4. 2 Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINSQ	123	.02	55.73	9.3168	8.52574
ETR	123	.18	79.28	22.7351	13.55290
SKOR_ ENVIRONMENTAL	123	.00	6.40	2.5240	1.51785
SKOR_ SOCIAL	123	.16	6.67	3.4185	1.69743
SKOR_ GOVERNANCE	123	3.03	6.61	4.5486	.80667
Valid N (listwise)	123				

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.2 diketahui bahwa jumlah data observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 123 data. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin’s Q*. Nilai rata – rata *Tobin’s Q* sebesar 9,3168 dengan nilai minimum sebesar 0,02 yang dimiliki oleh PT BARITO PACIFIC TBK dan nilai maksimum sebesar 55,73 yang dimiliki oleh PT INDO

TAMBANGRAYA MEGAH TBK. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini memiliki tingkat variasi yang tinggi, yang mencerminkan terdapat perbedaan penilaian terhadap kinerja perusahaan.

Selanjutnya, variabel independen yang pertama adalah penghindaran pajak yang diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR) memiliki rata – rata sebesar 22,7351. Nilai rata – rata dari ETR relatif mendekati tarif pajak badan yang berlaku di Indonesia yaitu sebesar 22%, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian cenderung membayar pajak sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Dari nilai rata – rata tersebut, ETR memiliki nilai minimum sebesar 0,18 yang dimiliki oleh PT BUMI SERPONG DAMAI TBK dan nilai maksimum sebesar 79,28 yang dimiliki oleh PT BARITO PACIFIC TBK yang menunjukkan bahwa terdapat perbedaan perilaku perusahaan dalam pengelolaan pajak.

Variabel independen yang kedua adalah Skor *Environmental*. Skor *Environmental* memiliki nilai rata – rata sebesar 2,5240 dengan nilai minimum sebesar 0,00 yang dimiliki oleh PT GLOBAL MEDIACOM TBK, PT PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) TBK dan PT MITRA ADIPERKASA TBK. Nilai maksimum sebesar 6,40 dimiliki oleh PT ANEKA TAMBANG TBK. Nilai ini menunjukkan bahwa kepedulian dan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan masih relatif rendah dan belum merata. Hal ini mencerminkan bahwa tidak semua perusahaan memiliki perhatian terhadap isu lingkungan, seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan tanggung jawab terhadap dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya.

Variabel Skor *Social* memiliki nilai rata – rata sebesar 3,4185, dengan nilai minimum sebesar 0,16 yang dimiliki oleh PT MEDIKALOKA HERMINA TBK dan nilai maksimum sebesar 6,67 yang dimiliki oleh PT PERUSAHAAN GAS NEGARA (PERSERO) TBK. Nilai ini menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan terhadap karyawan, konsumen dan masyarakat sudah cukup baik, meskipun masih terdapat variasi antar perusahaan. Variasi antar perusahaan menunjukkan perbedaan dalam perhatian perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan, perlindungan konsumen, dan kontribusi sosial kepada masyarakat.

Sementara itu, Skor *Governance* memiliki nilai rata- rata sebesar 4,5486, dengan nilai minimum sebesar 3,03 yang dimiliki oleh PT TOWER BERSAMA INFRASTRUCTURE TBK dan nilai maksimum sebesar 6,61 yang dimiliki oleh PT KALBE FARMA TBK. Nilai ini menunjukkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan, seperti transparansi, akuntabilitas, manajemen perusahaan, relatif lebih baik dan stabil dibandingkan aspek lingkungan dan sosial. Kondisi ini dapat terjadi karena aspek tata kelola perusahaan umumnya memiliki standar dan regulasi yang ketat, sehingga perusahaan lebih konsisten dalam penerapannya.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data digunakan dalam analisis regresi untuk mengetahui data variabel terdistribusi normal dalam penelitian. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat nilai signifikansi (*Asmp. Sig. (2-tailed)*).

Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data dinyatakan berdistribusi normal, sedangkan apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		123
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7.72278684
Most Extreme Differences	Absolute	.159
	Positive	.159
	Negative	-.116
Test Statistic		.159
Asymp. Sig. (2-tailed)		<.001
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data		
c. Lilliefors Significance Correction		

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.3 hasil uji normalitas diperoleh nilai signifikansi sebesar $< 0,001$. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga data dinyatakan tidak berdistribusi normal dan belum memenuhi asumsi normalitas.

Menurut Ghozali (2021), apabila data tidak berdistribusi normal, maka salah satu solusi adalah melakukan transformasi data, seperti transformasi data dengan menggunakan logaritma natural (ln), transformasi data menggunakan logaritma natural (ln) dilakukan untuk memperbaiki distribusi data dan mengurangi pengaruh

nilai ekstrem. Transformasi logaritma dapat dilakukan dalam bentuk semi-log, yaitu dengan melakukan transformasi dapat pada salah satu variabel.

Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan transformasi data menggunakan logaritma natural (ln) pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Berikut adalah hasil tabel normalitas setelah dilakukan transformasi data :

Tabel 4. 4 Hasil Uji Normalitas (Setelah Transformasi Data)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		123
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.83975976
Most Extreme Differences	Absolute	.064
	Positive	.039
	Negative	-.064
Test Statistic		.064
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data		
c. Lilliefors Significance Correction		

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Setelah dilakukan transformasi logaritma natural (ln) pada variabel nilai perusahaan, uji normalitas dilakukan kembali dengan uji *Kolmogorov – Smirnov*.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 4.4 diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Dengan demikian, transformasi logaritma natural (\ln) yang telah dilakukan mampu memperbaiki distribusi data, sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan atau korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi yang tinggi antar variabel independen.

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi.

Berikut adalah tabel hasil uji multikolinearitas :

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ETR	.880	1.137
	SKOR_ <i>ENVIRONMENTAL</i>	.905	1.105
	SKOR_ <i>SOCIAL</i>	.846	1.182
	SKOR_ <i>GOVERNANCE</i>	.877	1.141
a. Dependent Variabel : TOBINSQ			

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.5 diketahui bahwa variabel ETR memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,880 dan nilai VIF sebesar 1.137. Variabel Skor *Environmental* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,905 dan nilai VIF sebesar 1.105. Variabel Skor *Social* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,846 dan nilai VIF sebesar 1.182. Variabel Skor *Governance* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,877 dan nilai VIF sebesar 1.141.

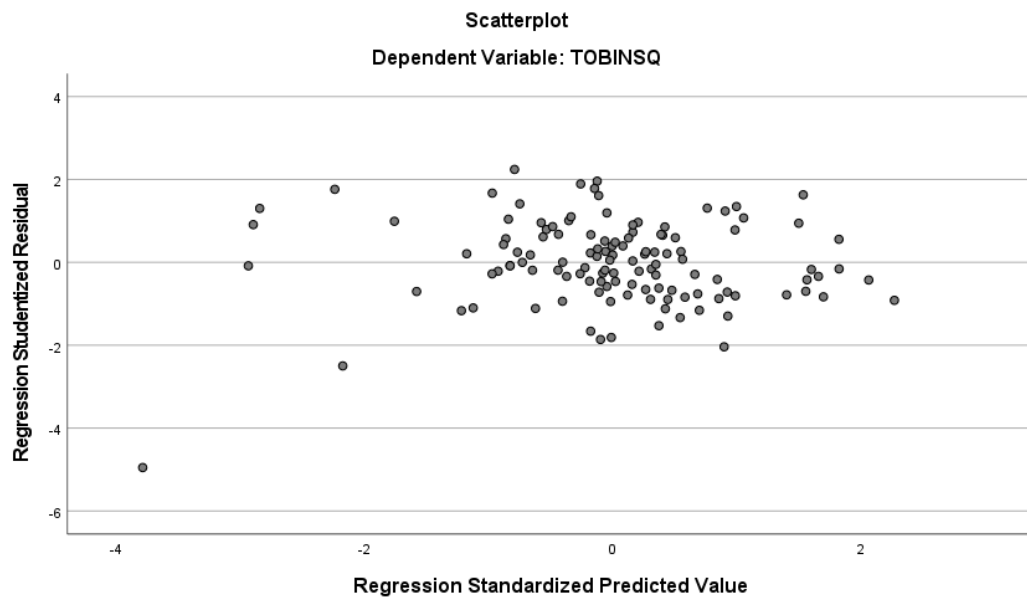
Seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas berdasarkan nilai-nilai *tolerance* dan VIF yang diamati.

4.2.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami heteroskedastisitas.

Berikut hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan grafik *scatterplot* :

Gambar 4 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Berdasarkan Gambar 4.1 menunjukkan bahwa data menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu dengan nilai di bawah maupun di atas angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heterokedastisitas.

4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimates	<i>Durbin-Watson</i>
1	.523 ^a	.274	.249	.85387	.945

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan *Durbin-Watson* yang memperoleh nilai sebesar 0,945. Menurut Ghozali (2021), nilai untuk menunjukkan lolos dari autokorelasi adalah jika $dU < DW < 4-Du$. Dalam hasil pengujian nilai sebesar 0,945 menunjukkan terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini. Namun menurut Santoso (2015), patokan dalam pengambilan keputusan DW adalah sebagai berikut :

1. Angka DW di bawah -2 menandakan adanya autokorelasi positif.
2. Angka DW di antara -2 sampai 2, menandakan tidak terdapat autokorelasi.
3. Angka DW diatas 2 menandakan adanya autokorelasi negatif.

Berdasarkan pendapat Santoso (2015), nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,945 berada pada rentang -2 sampai 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini lolos dalam uji autokorelasi.

4.2.3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh ETR, Skor *Environmental*, Skor *Social* dan Skor *Governance* terhadap *Tobin's Q*. Berikut adalah tabel hasil analisis regresi linear berganda :

Tabel 4. 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.510	.454		1.122	.264
	ETR	-.031	.006	-.432	-5.160	<.001
	SKOR_ ENVIRONMENTAL	.210	.054	.309	3.748	<.001
	SKOR_ SOCIAL	-.028	.050	-.049	-.570	.570
	SKOR_ GOVERNANCE	.364	.102	.298	3.560	<.001

a. Dependent Variable : TOBINSQ

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil pengolahan data diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Tobin's Q = 0,510 - 0,031 ETR + 0,201 ENV - 0,028 SOC + 0,364 GOV + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) sebesar 0,510 menunjukkan bahwa apabila variabel ETR, Skor *Environmental*, Skor *Social* dan Skor *Governance* berada pada kondisi konstan, maka *Tobin's Q* sebesar 0,510. Nilai tersebut menunjukkan nilai perusahaan tanpa adanya pengaruh dari variabel independen dalam model penelitian.
2. Koefisien B¹ sebesar -0,031 menunjukkan bahwa ETR memiliki koefisien negatif terhadap *Tobin's Q*. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan ETR akan menurunkan nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Sebaliknya, jika nilai ETR semakin rendah, maka nilai perusahaan (*Tobin's Q*) cenderung meningkat.

3. Koefisien B^2 sebesar 0,201 menunjukkan bahwa Skor *Environmental* memiliki koefisien positif terhadap *Tobin's Q*. Hal tersebut menggambarkan bahwa semakin tinggi kepedulian dan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
4. Koefisien B^3 sebesar -0,028 menunjukkan bahwa Skor *Social* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Tobin's Q*. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan komitmen perusahaan terhadap aspek sosial tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan.
5. Koefisien B^4 sebesar 0,364 menunjukkan bahwa Skor *Governance* berpengaruh positif terhadap *Tobin's Q*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin baik kualitas tata kelola perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4.2.4 Hasil Uji Hipotesis

4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) digunakan untuk menguji seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model penelitian.

Berikut adalah tabel hasil uji koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) :

Tabel 4. 8 Hasil Uji Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.523 ^a	.274	.249	.85387
a. Predictors: (Constant), SKOR_GOVERNANCE, SKOR_ENVIRONMENTAL, ETR, SKOR SOCIAL				
b. Dependent Variable: TOBINSQ				

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 4.8 hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai sebesar 0,249. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen ETR, Skor *Environmental*, Skor *Social*, dan Skor *Governance*, mampu menjelaskan tingkat nilai perusahaan sebesar 24,9%, sedangkan sisanya sebesar 75,1% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel dalam penelitian ini.

4.2.4.2 Hasil Uji Signifikansi Anova (Uji Statistik F)

Uji F dilakukan simultan dengan membandingkan tingkat signifikansi uji F dari hasil statistik dengan nilai signifikansi yang telah ditentukan yaitu sebesar 0,05. Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel independen dalam model penelitian.

Berikut adalah tabel hasil uji F :

Tabel 4. 9 Hasil Uji Simultan F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.420	4	8.105	11.116	<.001 ^b
	Residual	86.034	118	.729		
	Total	118.453	122			
a. Dependent Variable: TOBINSQ						
b. Predictors: (Constant), SKOR_ GOVERNANCE, SKOR_ ENVIRONMENTAL, ETR, SKOR SOCIAL						

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.9 diperoleh nilai F hitung sebesar 11,116 dengan nilai signifikansi sebesar <0,001. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ETR, Skor *Environmental*, Skor *Social*, Skor *Governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* perusahaan non-keuangan.

4.2.4.3 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji T dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0,05.

Berdasarkan hasil uji T yang telah dilakukan, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4. 10 Hasil Uji Statistik T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.510	.454		1.122	.264
	ETR	-.031	.006	-.432	-5.160	<.001
	SKOR_ENVIRONMENTAL	.210	.054	.309	3.748	<.001
	SKOR_SOCIAL	-.028	.050	-.049	-.570	.570
	SKOR_GOVERNANCE	.364	.102	.298	3.560	<.001

a. Dependent Variable : TOBINSQ

Sumber : Data sekunder, diolah (2026)

1. Variabel ETR menunjukkan nilai signifikansi sebesar $< 0,001$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen ETR secara negatif berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel Skor *Environmental* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $<0,001$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Skor *Environmental* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Variabel Skor *Social* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,570$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Skor *Social* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel Skor *Governance* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $<0,001$ sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen Skor *Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, berikut adalah kesimpulan hasil pengujian hipotesis :

Tabel 4. 11 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Hipotesis	Hasil	Keterangan
Penghindaran Pajak	Berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	(+) signifikan	Ditolak
Skor <i>Environmental</i>	Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	(+) signifikan	Diterima
Skor <i>Social</i>	Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	(-) tidak signifikan	Ditolak
Skor <i>Governance</i>	Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	(+) signifikan	Diterima

4.2.5 Interpretasi Hasil

Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi variabel independen, yaitu ETR (X1), Skor *Environmental* (X2), Skor *Social* (X3) dan Skor *Governance* (X4). Interpretasi hasil dapat dijelaskan sebagai berikut :

4.2.5.1 Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan untuk memperoleh dukungan dan kepercayaan yang dapat menunjang keberlangsungan perusahaan. Donaldson & Preston (1995), menjelaskan bahwa pengelolaan hubungan yang baik dengan *stakeholder* akan memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk pengelolaan beban pajak, dapat memberikan manfaat ekonomi bagi *stakeholder* terutama investor dan pemegang saham.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa praktik penghindaran pajak merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan secara legal sehingga laba perusahaan dapat meningkat dan kondisi keuangan perusahaan menjadi lebih baik. Penghematan pajak yang diperoleh perusahaan dapat dimanfaatkan kembali untuk kegiatan yang memberikan manfaat bagi perusahaan, seperti pengembangan usaha, investasi aset dan peningkatan operasional perusahaan. Kondisi tersebut memberikan peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas dan perkembangan perusahaan di masa depan. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor karena perusahaan dinilai mampu mengelola manajemen pajak untuk mengoptimalkan laba perusahaan. Peningkatan minat investor terhadap saham perusahaan akan mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis negatif diajukan karena praktik penghindaran pajak berpotensi

menimbulkan risiko reputasi, sanksi perpajakan, serta menurunkan kepercayaan *stakeholder* apabila dilakukan secara agresif (Elamer et al., 2024). Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa investor masih memandang penghindaran pajak sebagai strategi efisiensi perusahaan selama praktik tersebut dilakukan secara legal dan tidak melanggar peraturan perpajakan.

Kondisi tersebut juga dapat dilihat pada data penelitian. Salah satu perusahaan sampel, yaitu PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), memiliki nilai ETR yang relatif rendah sebesar 1,47 yang mengindikasikan tingkat penghindaran pajak yang lebih tinggi, namun perusahaan tersebut tetap memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, namun perusahaan tersebut tetap memiliki nilai perusahaan yang tinggi dengan nilai *Tobin's Q* sebesar 13,82. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar tidak selalu memberikan respons negatif terhadap praktik penghindaran pajak apabila perusahaan masih mampu mempertahankan kinerja dan menghasilkan keuntungan bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wulandari dan Soetardjo (2022), yang menyatakan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena praktik penghindaran pajak dianggap mampu meningkatkan laba perusahaan dan return yang diterima investor. Saputri et al. (2025), juga menjelaskan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena strategi pengelolaan pajak yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Hoetama dan Carolina (2024), penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan arus kas dan profitabilitas perusahaan.

4.2.5.2 Pengaruh Skor *Environmental* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa skor *environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa skor *environmental* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan, termasuk masyarakat, pemerintah, dan investor yang semakin memperhatikan dampak lingkungan dari aktivitas perusahaan (Freeman & McVea., 2001). Donaldson dan Preston (1995), menjelaskan bahwa pengelolaan hubungan yang baik dengan *stakeholder* dapat memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang mampu mengelola aspek lingkungan dengan baik akan memperoleh dukungan dan kepercayaan *stakeholder*.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dampak negatif kegiatan operasional serta menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung lebih mampu mengelola risiko lingkungan, mematuhi regulasi, dan menjaga keberlangsungan usaha di masa depan. Selain itu, penerapan aspek lingkungan yang baik juga dapat menurunkan risiko sanksi lingkungan, tuntutan masyarakat, dan biaya pemulihan akibat kerusakan lingkungan sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Kondisi tersebut didukung oleh berbagai kasus kerusakan lingkungan yang terjadi di Indonesia. Salah satunya adalah kasus pencemaran lingkungan oleh

perusahaan tekstil di Pasuruan, Jawa Timur, yang dinyatakan bersalah dan diwajibkan membayar ganti rugi sebesar Rp 48 miliar atas kerusakan lingkungan yang ditimbulkan (Pamela, 2024). Kasus tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak mampu mengelola dampak lingkungan berpotensi menghadapi risiko hukum, biaya lingkungan, dan penurunan kepercayaan *stakeholder*.

Kondisi tersebut juga dapat dilihat pada data penelitian. Salah satu perusahaan sampel, yaitu PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), memiliki skor *environmental* sebesar 4,78 dan nilai perusahaan yang tinggi dengan nilai *Tobin's Q* sebesar 55,73. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki komitmen lingkungan yang baik cenderung memperoleh respons positif dari pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Elamer et al. (2024), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena mampu memenuhi harapan *stakeholder* dan menjaga keberlanjutan perusahaan. Hoetama dan Carolina (2024), juga menjelaskan bahwa penerapan ESG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Dengan demikian, *stakeholder* tidak hanya memandang skor *environmental* sebagai bentuk kepedulian perusahaan terhadap lingkungan, tetapi juga sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan menciptakan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

4.2.5.3 Pengaruh Skor *Social* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa skor *social* tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan skor *social* tidak

cukup kuat secara statistik sehingga aspek sosial belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, seperti karyawan, pelanggan, masyarakat, dan investor. Freeman dan McVea (2001), menjelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan *stakeholder* untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang. Namun demikian, manfaat dari aktivitas sosial perusahaan tidak selalu dapat dirasakan secara langsung oleh investor, khususnya dalam jangka pendek. Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, seperti karyawan, pelanggan, masyarakat, dan investor. Freeman dan McVea (2001), menjelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan *stakeholder* untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang. Namun demikian, manfaat dari aktivitas sosial perusahaan tidak selalu dapat dirasakan secara langsung oleh investor, khususnya dalam jangka pendek. Hal ini dapat dijelaskan bahwa peningkatan aktivitas sosial perusahaan sering kali membutuhkan biaya yang cukup besar, seperti biaya pelatihan, program kesejahteraan karyawan, kegiatan sosial masyarakat, dan aktivitas sosial lainnya. Pengeluaran tersebut dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga manfaat ekonomi yang diperoleh belum dapat dirasakan secara langsung oleh investor. Akibatnya, aktivitas sosial perusahaan belum tentu mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa skor *social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis positif diajukan karena perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial yang baik diharapkan memperoleh dukungan *stakeholder* dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa investor masih lebih mempertimbangkan kinerja keuangan dan profitabilitas perusahaan dibandingkan aktivitas sosial yang manfaat ekonominya belum dapat dirasakan secara langsung.

Kondisi tersebut juga dapat dilihat pada data penelitian. Salah satu perusahaan sampel, yaitu PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), memiliki skor *Social* yang tinggi sebesar 6,67, namun nilai perusahaan yang dimiliki hanya sebesar 4,03. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya aktivitas sosial perusahaan belum tentu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sehingga investor belum sepenuhnya menjadikan aspek sosial sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Trinurwati et al. (2026), yang menyatakan bahwa *social disclosure* dapat menimbulkan biaya operasional yang belum tentu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Kathan et al. (2025), juga menjelaskan bahwa tidak seluruh aktivitas ESG selalu dipandang positif oleh investor. Sneideriene dan Legenzova (2025), menyatakan bahwa investor tidak hanya memperhatikan tingginya pengungkapan ESG perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan manfaat ekonomi yang dihasilkan dari aktivitas tersebut.

Dengan demikian, skor *social* belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan dan manfaat ekonomi yang diperoleh perusahaan dibandingkan aktivitas sosial yang manfaatnya belum dapat dirasakan secara langsung.

4.2.5.4 Pengaruh Skor *Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa skor *governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi skor *governance* perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan untuk memperoleh dukungan dan kepercayaan yang dapat menunjang keberlangsungan perusahaan. Freeman dan McVea (2001), menjelaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan *stakeholder* untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang. Oleh karena itu, penerapan tata kelola perusahaan yang baik menjadi salah satu upaya perusahaan dalam memenuhi harapan *stakeholder* melalui transparansi, akuntabilitas, dan sistem pengelolaan perusahaan yang efektif.

Hal ini dapat dijelaskan bahwa tata kelola perusahaan yang baik mencerminkan adanya sistem pengawasan, pengendalian, dan pengambilan keputusan yang mampu mendukung keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang. Penerapan tata kelola yang baik juga dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan kepada *stakeholder*. Bagi *stakeholder* internal seperti manajemen dan pemegang saham, tata kelola yang baik dapat membantu menciptakan sistem

pengawasan dan pengambilan keputusan yang lebih efektif sehingga dapat meminimalkan risiko konflik kepentingan. Sementara bagi *stakeholder* eksternal seperti investor, pemasok, pelanggan, dan pemerintah, skor *governance* mencerminkan bahwa perusahaan memiliki sistem pengelolaan yang lebih transparan, stabil, dan dapat dipercaya.

Tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu perusahaan menjaga stabilitas perusahaan dan mengurangi risiko yang dapat merugikan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung mampu menjaga kualitas pengawasan internal, transparansi laporan perusahaan, dan efektivitas pengambilan keputusan. Kondisi tersebut menyebabkan *stakeholder* memandang perusahaan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan.

Kondisi tersebut juga dapat dilihat pada data penelitian. Salah satu perusahaan sampel, yaitu PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), memiliki skor *Governance* sebesar 5,60 dan nilai perusahaan yang tinggi dengan nilai *Tobin's Q* sebesar 55,73. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung memperoleh respons positif dari pasar karena dianggap mampu menjaga transparansi, efektivitas pengawasan, dan keberlanjutan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Xaviera dan Rahman (2023), yang menyatakan bahwa *governance* score berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena tata kelola yang baik dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan. Aydoğmuş et al. (2022),

menjelaskan bahwa investor, karyawan, pemasok, pelanggan, dan pemerintah semakin memperhatikan penerapan ESG dalam pengelolaan perusahaan. Sejalan dengan penelitian tersebut Elamer et al. (2024), menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik cenderung memperoleh nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Dengan demikian, semakin tinggi skor *governance* menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menerapkan tata kelola secara konsisten dan efektif sehingga mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan nilai perusahaan.