

Pengaruh *Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance* Dan *Corporate Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Ownership Concentration* Sebagai Variabel Moderasi

Imam Tri Kuncoro¹, Suci Atiningsih²

Department of Accounting, Universitas BPD Semarang, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 12 Juli 2025

Revised: 04 Agustus 2025

Accepted: 06 Agustus 2025

Keywords:

ESG,

Corporate Tax Avoidance,

Ownership Concentration,

Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* dan *Corporate Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan dengan *ownership concentration* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keberlanjutan dan laporan tahunan. Jumlah populasi pada penelitian ini adalah 45 perusahaan yang terindeks ESG Quality 45 KEHATI pada periode 2022-2024. Sampel penelitian ini sebanyak 90 perusahaan yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan *Moderated Regression Analysis* dengan program Eviews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance (ESG)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *Corporate Tax Avoidance (CTA)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *Ownership Concentration (OC)* memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, dan *Ownership Concentration* tidak memoderasi pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan.

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Corporate Tax Avoidance on firm value, with ownership concentration as a moderating variable. This research employs a quantitative method using secondary data obtained from sustainability reports and annual reports. The population consists of 45 companies listed in the ESG Quality 45 KEHATI index during the 2022–2024 period. A total of 90 samples were selected using the purposive sampling method. The data analysis techniques used in this study include descriptive statistical analysis, classical assumption tests, and Moderated Regression Analysis (MRA) with the EViews 13 software. The results show that Environmental, Social, and Governance (ESG) has a positive and significant effect on firm value; Corporate Tax Avoidance (CTA) has no effect on firm value; Ownership Concentration (OC) moderates the effect of ESG on firm value; and Ownership Concentration does not moderate the effect of Corporate Tax Avoidance on firm value.

This is an open-access article under the [CC BY](#) license.



Corresponding Author:

Imam Tri Kuncoro

Department of Accounting, Universitas BPD Semarang, Indonesia,

Jl. Soekarno Hatta No.88, Tlogosari Kulon, Kec. Pedurungan, Kota Semarang, Jawa Tengah 50196

Email: imamtrikuncoro149@gmail.com

PENDAHULUAN

Dunia bisnis saat ini menuntut perusahaan untuk tidak hanya bertahan, tetapi juga terus berkembang dan menciptakan nilai secara berkelanjutan. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang merefleksikan keberhasilan perusahaan dalam menjalankan strategi operasional, keuangan, dan manajerialnya. Lebih dari sekadar angka, nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Investor pun menjadikan nilai perusahaan sebagai rujukan penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena nilai ini dianggap menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memberikan keuntungan dan pertumbuhan yang stabil di masa depan.

Tingginya nilai perusahaan umumnya diartikan sebagai sinyal positif bagi investor, terutama ketika harga saham perusahaan berada di atas nilai bukunya. Hal ini tidak hanya menunjukkan efisiensi dan profitabilitas operasional, tetapi juga mengindikasikan bahwa pasar memiliki keyakinan tinggi terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Dalam konteks inilah, perhatian terhadap faktor-faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan semakin berkembang, termasuk kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (Environmental, Social, and Governance/ESG), serta strategi penghindaran pajak (corporate tax avoidance/CTA).

Belakangan ini, perhatian investor dan pemangku kepentingan mulai bergeser ke arah investasi yang lebih berkelanjutan, di mana prinsip ESG menjadi bagian penting dalam penilaian nilai perusahaan. Banyak perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG, seperti ESG Quality 45 KEHATI, dianggap memiliki fundamental yang kuat, komitmen keberlanjutan yang tinggi, serta citra positif di mata publik. Namun, kenyataannya tidak selalu sejalan dengan ekspektasi. Tahun 2024, indeks ESG Quality 45 KEHATI justru mencatatkan penurunan kinerja sebesar 12,66%, jauh lebih dalam dibandingkan penurunan IHSG yang hanya sebesar 2,65% pada periode yang sama. Fenomena ini memperlihatkan bahwa reputasi dan komitmen keberlanjutan saja tidak cukup untuk menjamin kinerja pasar saham. Volatilitas pasar dan tekanan eksternal tetap menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, bahkan bagi perusahaan yang mengusung prinsip keberlanjutan.

Di sisi lain, ESG juga dipandang sebagai strategi jangka panjang yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui penciptaan kepercayaan publik, penguatan legitimasi sosial, dan peningkatan daya saing. Penelitian-penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa pengungkapan ESG performance dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, tidak sedikit pula temuan yang menunjukkan hasil sebaliknya—di mana penerapan ESG justru dinilai membebani perusahaan dan tidak memberikan hasil finansial yang cepat. Bahkan, ada pula hasil penelitian yang menyatakan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini menjadi tanda bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan tidak bersifat linier dan bergantung pada berbagai faktor kontekstual.

Salah satu strategi lain yang juga dianggap memengaruhi nilai perusahaan adalah penghindaran pajak atau corporate tax avoidance. Meskipun dilakukan secara legal, praktik ini sering kali menimbulkan perdebatan etis. Di satu sisi, penghindaran pajak dipandang sebagai langkah efisiensi yang dapat mengurangi beban biaya perusahaan dan meningkatkan laba. Di sisi lain, ketika praktik ini dilakukan secara agresif, bisa menimbulkan risiko reputasi dan ketidakpercayaan dari publik maupun investor. Sama halnya dengan ESG, hasil penelitian terkait pengaruh CTA terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang beragam—ada yang menemukan dampak positif, negatif, maupun tidak signifikan. Variasi hasil ini menunjukkan bahwa masih ada variabel lain yang mungkin berperan dalam memperjelas atau memediasi hubungan antara ESG, CTA, dan nilai perusahaan.

Salah satu variabel yang diyakini memiliki pengaruh signifikan dalam dinamika ini adalah konsentrasi kepemilikan atau ownership concentration (OC). Dalam struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, pemegang saham mayoritas memiliki kendali besar atas arah kebijakan perusahaan. Mereka dapat memengaruhi implementasi ESG maupun strategi pajak berdasarkan kepentingan dan orientasi pribadi mereka terhadap keuntungan jangka pendek atau panjang. Bila pemegang saham mayoritas tidak melihat ESG sebagai strategi yang menguntungkan, maka praktik keberlanjutan bisa diabaikan, yang pada gilirannya menurunkan kepercayaan pasar. Sebaliknya, jika mereka mendukung prinsip keberlanjutan dan efisiensi fiskal, maka kebijakan perusahaan bisa diarahkan untuk memaksimalkan nilai jangka panjang. Beberapa studi menunjukkan bahwa OC dapat memperlemah maupun memperkuat pengaruh ESG dan CTA terhadap nilai perusahaan, tergantung pada peran strategis yang dimainkan oleh pemegang saham mayoritas. Namun, terdapat juga penelitian yang menyimpulkan bahwa OC tidak memiliki efek moderasi, karena fokus utama pemegang saham besar cenderung hanya pada kepentingan mereka sendiri.

Keragaman hasil penelitian ini memperlihatkan adanya celah pengetahuan yang penting untuk dijembatani. Inkonsistensi tersebut bukan hanya relevan secara akademis, tetapi juga memiliki implikasi praktis yang besar, terutama bagi manajemen, investor, dan regulator. Pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana struktur kepemilikan memengaruhi efektivitas strategi keberlanjutan dan

penghindaran pajak dapat membantu perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang lebih adaptif dan berdaya saing.

Berangkat dari permasalahan tersebut, penelitian ini dilakukan untuk mengkaji lebih lanjut hubungan antara ESG performance dan corporate tax avoidance terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan peran moderasi dari ownership concentration. Perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah mereka yang tergabung dalam indeks ESG Quality 45 KEHATI, karena dinilai relevan dalam menguji keterkaitan antara komitmen keberlanjutan, efisiensi fiskal, dan dinamika kepemilikan terhadap nilai pasar perusahaan di Indonesia. Diharapkan, hasil dari penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi pada pengembangan literatur akademik, tetapi juga menawarkan wawasan strategis bagi pelaku bisnis dan pemangku kepentingan lainnya.

KAJIAN TEORI

Stakeholder Theory

Stakeholder theory (teori pemangku kepentingan) merupakan teori yang mengungkapkan bahwa kinerja sebuah organisasi dipengaruhi oleh semua *stakeholder* organisasi, oleh karena itu merupakan tanggung jawab manajerial untuk memberikan keuntungan kepada semua stakeholder yang berpengaruh terhadap kinerja organisasi (Freeman, 1984). Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa perusahaan harus menciptakan nilai bersama bagi seluruh pemangku kepentingan seperti pelanggan, karyawan, komunitas, dan pemegang saham agar dapat mencapai keberlanjutan dan keunggulan kompetitif. Ketidakpuasan dari salah satu pihak dapat mengancam kinerja dan kelangsungan perusahaan (Truong, 2024). Dengan demikian keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan tersebut.

Teori pemangku kepentingan memberikan perspektif alternatif dalam menciptakan nilai perusahaan dengan menjelaskan bagaimana perusahaan mengintegrasikan tujuan memaksimalkan nilai dengan kepentingan berbagai pemangku kepentingan guna menciptakan keunggulan kompetitif (Tsang et al., 2023). Pengungkapan informasi keberlanjutan melalui ESG *performance* merupakan salah satu cara untuk menyampaikan hasil operasional organisasi demi kepentingan para pemangku kepentingan (Khan, 2022). Indikator ESG *performance* berperan sebagai instrumen untuk menilai sejauh mana perusahaan memenuhi harapan dan kepentingan para pemangku kepentingan. Apabila perusahaan mengabaikan tanggung jawab sosial dan lingkungannya, hal ini dapat menurunkan kepercayaan stakeholder, yang berdampak negatif terhadap reputasi dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, praktik ESG *performance* dipandang sebagai bentuk konkret implementasi teori ini dalam konteks bisnis modern.

Agency Theory

Teori agensi dicetuskan oleh Jensen & Meckling tahun 1976 yang menggambarkan hubungan antara prinsipal dan agen, dimana prinsipal mempekerjakan agen untuk kepentingannya sedangkan agen merupakan pihak yang menjalankan kepentingan prinsipal. Teori keagenan muncul karena setiap individu diasumsikan mempunyai keinginan untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, yang kemungkinan besar berlawanan dengan kepentingan orang lain. Sebagai agen secara moral memiliki tanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan prinsipal, namun di sisi lain agen juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Hal tersebut dapat memicu tindak kecurangan oleh para agen dan agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal. Teori agensi menjelaskan bahwa hubungan keagenan dicirikan oleh dua hal utama, yaitu potensi konflik kepentingan dan asimetri informasi. Perbedaan kepentingan *principal* dan *agent* serta asimetri informasi menyebabkan manajer melakukan tindakan *opportunistic* dengan cara memaksimalkan laba entitas. Dengan memaksimalkan laba tentunya manajer dapat membuat keputusan atau kebijakan yang akan meminimalkan biaya entitas termasuk beban pajak. Hal ini dapat mengarah pada praktek penghindaran pajak (Erawati & Susanti, 2023).

Praktik penghindaran pajak dapat dipandang sebagai mekanisme untuk meminimalkan konflik antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham), terutama jika manajemen menggunakan strategi ini untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui efisiensi biaya (Guedrib &

Marouani, 2023). Dengan kata lain, selama praktik penghindaran pajak dilakukan secara transparan dan tidak menimbulkan risiko hukum atau reputasi, maka hal tersebut dapat selaras dengan kepentingan pemegang saham dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, konsentrasi kepemilikan dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham sebagai kerangka tata kelola perusahaan yang penting untuk menyelesaikan konflik keagenan yang timbul dari pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan. Konsentrasi kepemilikan mampu mereduksi masalah keagenan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajemen (agen) (Malik et al., 2025).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan representasi dari persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis. Nilai ini tercermin dalam **harga pasar saham** yang bersedia dibayar oleh investor jika perusahaan dijual (Jayanti et al., 2021). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap keberlanjutan operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan (Qurniasih et al., 2025). Tingkat nilai perusahaan juga menjadi indikator penting dalam mengukur keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan kewajiban perusahaan secara efisien, serta dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki dampak langsung terhadap **kesejahteraan pemilik bisnis dan pemegang saham**.

Menurut Alamsyah & Malanua (2021), nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur perkembangan bisnis karena dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham dan menarik minat investor baru. Ketika nilai perusahaan meningkat, kepercayaan pasar pun meningkat, sehingga **harga saham akan cenderung naik**, mencerminkan ekspektasi positif terhadap masa depan perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Anisran & Ma'wa (2023) yang menyatakan bahwa **kekayaan pemilik bisnis akan meningkat seiring meningkatnya nilai perusahaan**, sehingga pengelolaan nilai perusahaan yang baik menjadi salah satu tujuan utama dalam manajemen keuangan modern. Menurut Minh-Ha et al. (2021), nilai perusahaan adalah nilai nyata atau potensi nilai yang dapat diciptakan oleh suatu entitas bisnis di masa depan, yang dihitung menggunakan berbagai model atau metode penilaian, sehingga memungkinkan munculnya hasil yang berbeda-beda. Nilai perusahaan dapat ditentukan melalui berbagai metode pengukuran, seperti model *discounted cash flow*, nilai aset, *Tobin's Q*, maupun berdasarkan nilai pasar aset yang dibagi dengan rasio nilai buku aset.

Environmental, Social, and Governance Performance (ESG Performance)

ESG adalah indikator non-keuangan yang mencakup aspek kemampuan keberlanjutan sosial dan tata kelola perusahaan (Adhi & Cahyonowati, 2023). *ESG performance* merupakan aktivitas bisnis yang berkaitan dengan ekologi sekitar, interaksi dengan lingkungan, sosial dan sistem pengendalian internal perusahaan, yang bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan dan memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan (Nofrian & Sebrina, 2024). Dalam praktiknya, skor *ESG performance* sering digunakan oleh perusahaan konsultan manajemen dan investor sebagai indeks utama untuk memahami tanggung jawab sosial perusahaan secara keseluruhan. *ESG performance* terdiri dari tiga elemen yang dapat dijelaskan secara umum, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Perusahaan yang memiliki komitmen terhadap prinsip keberlanjutan dinilai lebih mampu dalam mengelola risiko yang berkaitan dengan *ESG performance*, mendapatkan kemudahan akses terhadap pendanaan serta menurunkan biaya modal, menjalankan proses organisasi secara lebih efisien, dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Srivastava & Anand, 2023). Menurut Khan (2022), *ESG performance* bukan sekadar tanggung jawab sosial simbolik, tetapi menjadi bagian penting dalam strategi manajemen risiko dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Dengan kata lain, pengabaian terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat menimbulkan kerugian finansial yang substansial, baik dalam bentuk hilangnya kepercayaan investor, penurunan valuasi, maupun risiko hukum dan reputasi.

Corporate Tax Avoidance

Menurut Minh-Ha et al. (2021), *corporate tax avoidance* (penghindaran pajak perusahaan) merupakan aktivitas legal yang bertujuan untuk mengurangi beban pajak dan mengalihkan nilai tersebut

kepada pemegang saham guna meningkatkan nilai perusahaan. Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan beban pajaknya dengan memanfaatkan celah-celah yang ada dalam peraturan perundang-undangan (Yuliandana et al., 2021). Penghindaran pajak diinterpretasi sebagai strategi atau teknik yang diterapkan dalam menghindari pajak yang implementasinya termasuk legal dan aman bagi Wajib Pajak sebab praktik tersebut tidak menyimpang dari ketentuan yang ditetapkan perpajakan (Wulandari & Soetardjo, 2022). Tujuan penghindaran pajak adalah untuk mengurangi kewajiban pajak sebanyak mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Praktik penghindaran pajak dapat meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan jika penghindaran pajak yang dilakukan dianggap usaha efisiensi pajak. Namun, nilai perusahaan bisa mengalami penurunan apabila dianggap sebagai ketidakpatuhan atau pelanggaran peraturan sebab itu dapat membuat nilai perusahaan menurun (Anisran & Ma'wa, 2023).

Ownership Concentration

Ownership concentration (konsentrasi kepemilikan) didefinisikan sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh satu individu atau entitas, dapat secara reflektif memengaruhi struktur tata kelola perusahaan dan proses pengambilan keputusan (Al Lawati & Sanad, 2023). Konsentrasi kepemilikan merupakan komposisi kepemilikan saham dimana mayoritas saham berada di tangan individu atau kelompok minoritas yang menyebabkan pemegang saham tersebut mempunyai presentase kepemilikan saham yang relatif dominan dibanding dengan pemegang saham yang lain (Supheni et al., 2024). Konsentrasi kepemilikan berperan sebagai mekanisme tata kelola yang dapat mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemilik saham, karena pemegang saham mayoritas memiliki insentif dan kekuatan untuk mengawasi kinerja manajemen. Namun, konsentrasi yang terlalu tinggi juga dapat menimbulkan risiko eksploitasi terhadap pemegang saham minoritas, terutama di negara berkembang yang memiliki regulasi dan perlindungan hukum yang lemah (Wu et al., 2022).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) menyatakan bahwa aktivitas dan tujuan organisasi memengaruhi kepentingan para pemilik, karyawan, manajer, pelanggan, pemasok, kreditur, regulator, pemerhati lingkungan, komunitas, dan kelompok lainnya. Pengungkapan informasi keberlanjutan melalui *ESG performance* merupakan salah satu cara untuk menyampaikan hasil operasional organisasi demi kepentingan para pemangku kepentingan (Khan, 2022). *ESG performance* tidak hanya mencerminkan komitmen terhadap isu sosial dan lingkungan, tetapi juga berfungsi sebagai alat ukur kinerja non-keuangan yang dapat memperkuat reputasi, kepercayaan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Truong, 2024). Hubungan yang kuat dengan pemangku kepentingan dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Selain itu, hubungan tersebut juga membantu perusahaan yang sedang berkinerja buruk untuk bertahan menghadapi tekanan keuangan sekaligus mempertahankan keunggulan kompetitifnya. Hal ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang menunjukkan bahwa praktik tanggung jawab sosial dan keberlanjutan dapat memperkuat resiliensi perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Srivastava & Anand, 2023).

Perusahaan cenderung melakukan pengungkapan informasi untuk memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan, karena dukungan tersebut berkontribusi pada kelangsungan dan kelancaran operasional bisnis, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan *ESG performance* juga dimanfaatkan sebagai sarana untuk membangun legitimasi di mata publik, sehingga memperkuat citra dan kepercayaan investor, yang turut mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian El-Deeb et al. (2023), Nisa et al. (2023), Adhi & Cahyonowati (2023) dan Aydoğmuş et al. (2022) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *ESG performance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan terutama melalui perbaikan citra perusahaan di mata investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Environmental, Social, and Governance Performance* (*ESG performance*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Penghindaran pajak merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, baik melalui penghematan pajak yang dihasilkan maupun sebagai sinyal informasi positif tentang manajemen perusahaan (Guedrib & Marouani, 2023). Penghindaran pajak (*tax avoidance*) merupakan strategi legal yang digunakan perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak melalui pemanfaatan celah atau ketentuan dalam peraturan perpajakan tanpa melanggar hukum (Anisran & Ma'wa, 2023). Praktik ini dipandang sebagai bentuk efisiensi pajak yang dapat mengurangi beban biaya perusahaan, sehingga meningkatkan laba bersih dan potensi dividen bagi pemegang saham. Penghindaran pajak dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dianggap mengalihkan beban pajak menjadi keuntungan yang memperkuat posisi keuangan perusahaan di mata investor (Guedrib & Marouani, 2023).

Menurut teori agensi, praktik penghindaran pajak dapat dipandang sebagai mekanisme untuk meminimalkan konflik antara agen (manajemen) dan prinsipal (pemegang saham), terutama jika manajemen menggunakan strategi ini untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui efisiensi biaya. Dengan kata lain, selama praktik penghindaran pajak dilakukan secara transparan dan tidak menimbulkan risiko hukum atau reputasi, maka hal tersebut dapat selaras dengan kepentingan pemegang saham dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Oktavia & Imelda (2022), Anisran & Ma'wa (2023) dan Guedrib & Marouani (2023) yang menunjukkan bahwa *corporate tax avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: *Corporate Tax Avoidance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Ownership Concentration*

Ownership concentration (konsentrasi kepemilikan) berperan penting dalam memengaruhi aktivitas perusahaan, baik melalui sudut pandang biaya agensi, efisiensi manajerial, maupun biaya operasional, yang secara langsung atau tidak langsung dapat memperkuat ataupun melemahkan pengaruh kinerja *ESG performance* terhadap nilai perusahaan (Wu et al., 2022). Berdasarkan teori agensi, konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) berperan sebagai mekanisme tata kelola yang mampu mengurangi konflik antara pemilik dan manajer, sehingga pelaksanaan *ESG performance* dapat diarahkan secara lebih efisien dan selaras dengan kepentingan pemegang saham. Di sisi lain, teori *stakeholder* menekankan bahwa konsentrasi kepemilikan memungkinkan perusahaan untuk merespons ekspektasi stakeholder secara lebih strategis, dengan memfokuskan sumber daya pada aspek ESG yang relevan dan bernilai. Dengan demikian, keberadaan pemegang saham mayoritas tidak hanya memperkuat pengawasan internal, tetapi juga memperbesar peluang bagi *ESG performance* untuk berkontribusi secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Truong (2024) yang menemukan bahwa OC justru melemahkan pengaruh negatif *ESG performance* terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun *ESG performance* memiliki dampak negatif terhadap nilai perusahaan, keberadaan pemegang saham mayoritas dapat menahan atau mengurangi efek negatif tersebut, kemungkinan OC mampu mengarahkan implementasi *ESG performance* secara lebih selektif dan efisien, sehingga kerugian atau pemborosan yang mungkin timbul dari praktik *ESG performance* dapat diminimalkan. Dengan kata lain, OC dalam hal ini bertindak sebagai penyeimbang yang mengurangi dampak buruk *ESG performance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Truong (2024) yang menunjukkan bahwa *ownership concentration* memperkuat pengaruh *ESG performance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: *Ownership concentration* memperkuat pengaruh *Environmental, Social, and Governance Performance* (*ESG performance*) terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Ownership Concentration*

Konsentrasi kepemilikan dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham sebagai kerangka tata kelola perusahaan yang penting untuk menyelesaikan konflik keagenan yang timbul dari pemisahan antara

kepemilikan dan pengelolaan (Melyawati & Trisnawati, 2022). Dengan kepemilikan yang terkonsentrasi, pemegang saham memiliki insentif dan kekuatan untuk mengawasi manajemen secara langsung, sehingga meningkatkan efisiensi dan mengurangi penyalahgunaan wewenang. Dalam struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, pemegang saham mayoritas memiliki kekuasaan yang cukup besar untuk mengarahkan kebijakan strategis perusahaan, termasuk kebijakan perpajakan (Malik et al., 2025). Pengaruh ini dapat memperkuat hubungan positif antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, karena pemegang saham utama cenderung mendorong efisiensi fiskal guna memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Menurut teori agensi, kepemilikan yang terkonsentrasi memungkinkan pemegang saham mayoritas untuk mengurangi konflik keagenan melalui peningkatan pengawasan terhadap manajemen, termasuk dalam pengambilan keputusan strategis seperti kebijakan penghindaran pajak. Pemilik yang memiliki kendali signifikan cenderung mendorong praktik *tax avoidance* secara efisien guna mengurangi beban pajak dan meningkatkan profitabilitas yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, teori *stakeholder* menekankan bahwa keputusan fiskal yang dilakukan perusahaan tetap harus memperhatikan keseimbangan kepentingan antara pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya, seperti pemerintah dan masyarakat. Dalam hal ini, *ownership concentration* berpotensi mengarahkan praktik *corporate tax avoidance* secara strategis dan terkendali, sehingga tidak hanya mencerminkan efisiensi fiskal, tetapi juga menjaga legitimasi perusahaan di hadapan para stakeholder. Dengan demikian, OC dapat memperkuat efek positif *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan, selama tindakan tersebut dianggap legal, efisien, dan menguntungkan bagi pemegang saham utama. Hal ini sejalan dengan penelitian Malik et al. (2025) yang menunjukkan bahwa OC dapat memperkuat efek positif *tax avoidance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: *Ownership concentration* memperkuat pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG Quality 45 KEHATI selama periode 2022–2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode non-probability sampling, khususnya teknik purposive sampling, dengan kriteria tertentu seperti ketersediaan laporan tahunan dan keberlanjutan secara berturut-turut serta kelengkapan variabel yang dibutuhkan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ESG performance dan corporate tax avoidance terhadap nilai perusahaan, serta mengkaji peran moderasi dari ownership concentration dalam hubungan tersebut. Nilai perusahaan diproses dengan rasio Tobin's Q, ESG performance dihitung berdasarkan rasio pengungkapan indikator ESG, corporate tax avoidance menggunakan effective tax rate (ETR), dan ownership concentration diukur dari persentase kepemilikan pemegang saham pengendali terbesar.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan yang ditentukan melalui tahapan uji pemilihan model, yaitu uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM), untuk menentukan apakah model yang paling sesuai adalah common effect, fixed effect, atau random effect. Analisis dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, termasuk uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

Model regresi yang digunakan juga melibatkan analisis interaksi (Moderated Regression Analysis/MRA) guna melihat apakah ownership concentration memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG performance dan tax avoidance terhadap nilai perusahaan. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk melihat pengaruh masing-masing variabel secara individual, uji F untuk pengaruh simultan, serta koefisien determinasi (Adjusted R²) untuk mengukur kekuatan model dalam menjelaskan variabel dependen. Seluruh analisis dilakukan dengan menggunakan software EViews versi 13.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif yang mencakup nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi untuk menggambarkan karakteristik dari masing-masing variabel yang diteliti. Berikut merupakan hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	ESG Performance	Corporate Tax Avoidance (CTA)	Ownership Concentration (OC)
<i>Mean</i>	1,059450	0,738261	0,232840	0,507022
<i>Median</i>	0,988015	0,752137	0,214556	0,531950
<i>Maximum</i>	2,100866	1,000000	0,642429	0,805300
<i>Minimum</i>	0,128247	0,307692	0,004851	0,116600
<i>Std. Dev.</i>	0,427968	0,160233	0,107365	0,158305
<i>Observations</i>	90	90	90	90

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 1, nilai perusahaan (Tobin's Q) memiliki rata-rata 1,059 dengan nilai minimum 0,128 (BTPS, 2023) dan maksimum 2,101 (PRDA, 2022), serta standar deviasi 0,428 yang menunjukkan persebaran data yang homogen. Hal ini mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan dalam indeks ESG Quality 45 KEHATI dinilai stabil oleh pasar. Variabel ESG performance memiliki rata-rata 0,738, dengan nilai minimum 0,308 (MPMX, 2022) dan maksimum 1,000 (INCO, 2023), serta standar deviasi 0,160, yang menunjukkan implementasi ESG antar perusahaan cukup seragam.

Corporate Tax Avoidance (CTA), diukur dengan ETR, menunjukkan rata-rata 0,233 dengan nilai minimum 0,005 (PWON, 2022) dan maksimum 0,642 (EMTK, 2023), serta standar deviasi 0,107, mencerminkan bahwa praktik penghindaran pajak antar perusahaan dalam sampel tidak terlalu bervariasi. Ownership Concentration (OC) memiliki rata-rata 0,507 dengan nilai minimum 0,117 (HEAL, 2023) dan maksimum 0,805 (ICBP, 2022–2024), serta standar deviasi 0,158, menunjukkan bahwa tingkat konsentrasi kepemilikan di antara perusahaan juga cukup homogen.

Estimasi Pemilihan Model

Untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai dalam penelitian ini, peneliti melakukan serangkaian uji estimasi model guna memastikan model yang digunakan mampu menggambarkan hubungan antar variabel secara akurat. Uji yang dilakukan mencakup uji *Chow* untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect*, uji *Hausman* untuk memilih antara *fixed effect* dan *random effect*, serta uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk membandingkan model *common effect* dengan *random effect*. Berikut pengujian yang dilakukan untuk menentukan model estimasi yang paling tepat dalam penelitian ini:

Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Jika nilai probabilitas pada *cross-section F* lebih besar dari 0,05, maka CEM dipilih. Sebaliknya, jika nilai probabilitas tersebut kurang dari 0,05, maka model yang sesuai adalah FEM. Berikut merupakan hasil uji chow:

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Test cross-section fixed effects

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	4,498312	(29,55)	0,0000
<i>Cross-section Chi-square</i>	109,391199	29	0,0000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa hasil uji Chow menunjukkan nilai probabilitas pada *cross-section F* sebesar 0,0000 dan probabilitas pada *cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 yang mana keduanya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model*.

Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan setelah uji Chow menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan. Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah model yang paling sesuai adalah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Jika nilai probabilitas pada *cross-section random* lebih besar dari 0,05, maka REM dipilih. Berikut merupakan hasil uji hausman:

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	4,115551	5	0,5329

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

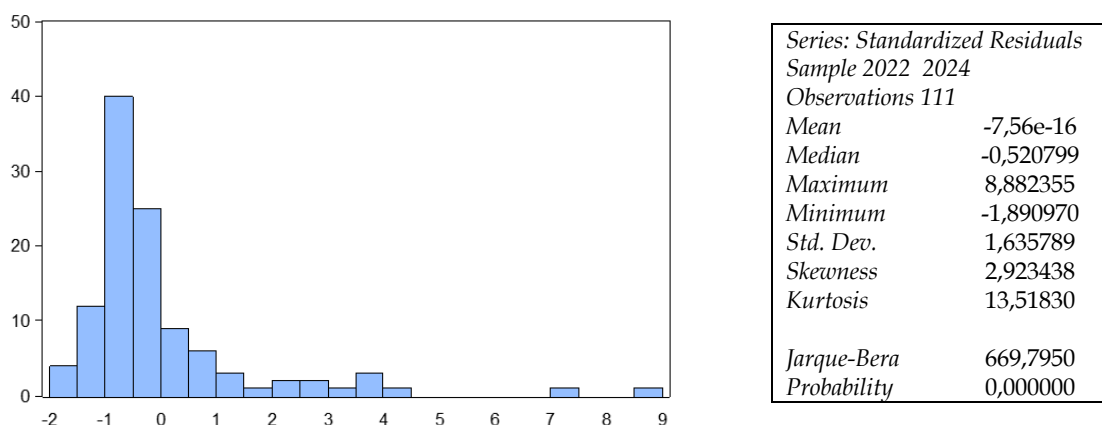
Berdasarkan Tabel 3, uji Hausman menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,5329 lebih besar dari 0,05. Maka, model yang paling tepat digunakan untuk regresi data panel adalah model *Random Effect Model* (REM). Karena hasil uji Hausman telah menetapkan *Random Effect Model* (REM) sebagai model terbaik, maka uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak perlu dilakukan.

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual dalam model regresi terdistribusi normal. Pengujian menggunakan nilai probabilitas Jarque-Bera yang mana residual dianggap normal jika nilai probabilitas $> 0,05$. Hasil uji normalitas penelitian ini sebagai berikut:

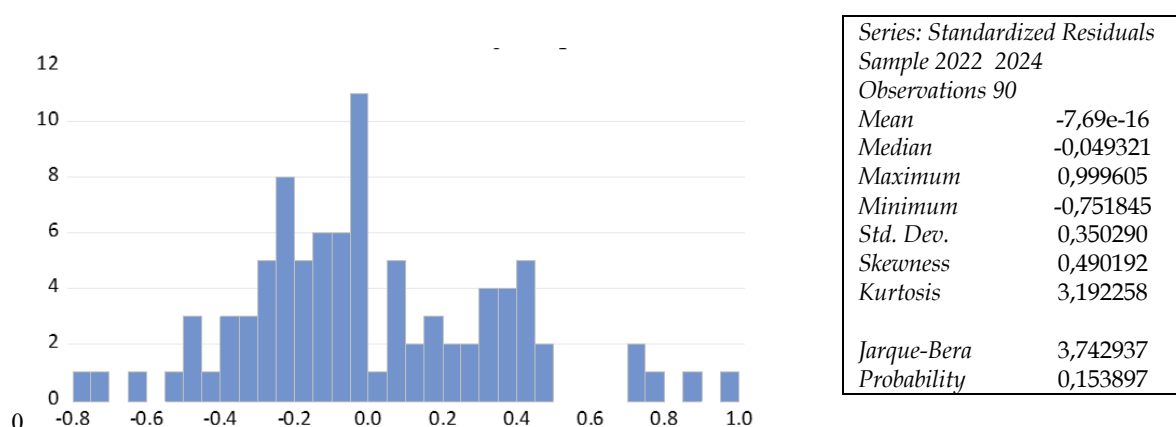
Tabel 4. Hasil Uji Jarque-Bera Sebelum Outlier



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan menggunakan metode *Jarque-Bera*, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukan *outlier* terhadap data ekstrem guna mendapatkan model regresi yang lebih baik

Tabel 5. Hasil Uji Jarque-Bera Setelah Outlier



Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan menggunakan metode *Jarque-Bera*, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,153897 yang lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini berdistribusi normal, sehingga model regresi layak untuk digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi multikolinearitas menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* yang mana suatu model regresi

dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai *Variance Inflation Factor* < 10. Berikut merupakan hasil uji multikolinearitas penelitian ini:

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,040753	29,06724	NA
ESG Performance	0,871218	19,30091	6,567528
CTA	0,403463	18,88158	3,280301
OC	0,354445	34,28271	7,754833
ESG*OC	10,94141	25,72118	9,810028
CTA*OC	3,263430	23,27888	9,128980

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 6, diketahui bahwa variabel *Environmental, Social, and Governance Performance* memiliki nilai *Variance Inflation Factor* sebesar 6,567528, *Corporate Tax Avoidance* memiliki nilai *Variance Inflation Factor* sebesar 3,280301, *Ownership Concentration* memiliki nilai *Variance Inflation Factor* sebesar 7,754833, interaksi *Environmental, Social, and Governance Performance*Ownership Concentration* memiliki nilai *Variance Inflation Factor* sebesar 9,810028 dan interaksi *Corporate Tax Avoidance*Ownership Concentration* memiliki nilai *Variance Inflation Factor* sebesar 9,128980. Seluruh variabel dalam model memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan varian residual antar observasi. Penelitian ini menggunakan metode *Glejser* yang mana model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas jika seluruh variabel memiliki probabilitas > 0,05. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 7. Hasil Uji Glejser

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,297088	0,119913	2,477540	0,0152
ESG Performance	-0,136587	0,554430	-0,246355	0,8060
CTA	0,111101	0,377298	0,294465	0,7691
OC	0,116352	0,353637	0,329016	0,7430
ESG*OC	-0,545955	1,964807	-0,277867	0,7818
CTA*OC	0,083439	1,073051	0,077759	0,9382

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 7, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai probabilitas (*p-value*) yang lebih besar dari 0,05, yaitu *Environmental, Social, and Governance Performance* sebesar 0,8060, *Corporate Tax Avoidance* sebesar 0,7691, *Ownership Concentration* sebesar 0,7430, *Environmental, Social, and Governance Performance*Ownership Concentration* sebesar 0,7818, dan *Corporate Tax Avoidance*Ownership Concentration* sebesar 0,9382. Seluruh nilai *p-value* tersebut melebihi batas signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi signifikan terjadinya heteroskedastisitas pada model.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara error saat ini dengan error sebelumnya. Model dinyatakan bebas autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* berada di antara dU dan 4 - dU. Hasil uji autokorelasi penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Durbin-Watson

<i>R-squared</i>	0,197111	<i>Mean dependent var</i>	0,467411
<i>Adjusted R-squared</i>	0,149320	<i>S.D. dependent var</i>	0,257836
<i>S.E. of regression</i>	0,237808	<i>Sum squared resid</i>	4,750436
<i>F-statistic</i>	4,124443	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,801914
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,002128		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan batas kritis *Durbin-Watson*, yaitu $dL = 1,5889$ dan $dU = 1,7264$, maka pengujian *durbin watson* penelitian ini berada di antara dU dan $4-dU$ ($1,7264 < 1,8019 < 2,2736$). Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

Moderated Regression Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan metode dalam analisis regresi yang digunakan untuk menguji peran variabel moderasi, yaitu untuk mengetahui apakah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dipengaruhi atau berubah ketika dimoderasi oleh variabel tertentu. Adapun hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Moderated Regression Analysis

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,672737	0,236408	7,075641	0,0000
ESG Performance	4,129818	1,132740	3,645868	0,0005
CTA	0,772714	0,727152	1,062658	0,2910
OC	1,863019	0,721358	2,582657	0,0115
ESG*OC	13,08833	4,015440	3,259501	0,0016
CTA*OC	2,430712	2,019085	1,203868	0,2320

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = 1,672737 + 4,129818\text{ESGP} + 0,772714\text{ETR} + 1,863019\text{OC} + 13,08833\text{ESG*OC} + 2,430712\text{ETR*OC}$$

Berdasarkan hasil analisis regresi, nilai konstanta sebesar 1,672737 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen dan interaksinya bernilai nol, maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar 1,672737. Setiap peningkatan satu satuan pada *Environmental, Social, and Governance Performance* akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 4,129818, sementara peningkatan satu satuan pada *Corporate Tax Avoidance* dan *Ownership Concentration* masing-masing akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,772714 dan 1,863019. Selain itu, interaksi antara *Environmental, Social, and Governance Performance* dan *Ownership Concentration* memberikan kontribusi peningkatan nilai perusahaan sebesar 13,08833, sedangkan interaksi antara *Corporate Tax Avoidance* dan *Ownership Concentration* berkontribusi sebesar 2,430712 terhadap kenaikan nilai perusahaan, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

Uji Kebaikan Model

Uji F

Pengujian F dilakukan untuk menilai apakah seluruh variabel independen dalam model regresi memberikan pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F penelitian:

Tabel 10. Hasil Uji F

<i>R-squared</i>	0,197111	<i>Mean dependent var</i>	0,467411
<i>Adjusted R-squared</i>	0,149320	<i>S.D. dependent var</i>	0,257836

<i>S.E. of regression</i>	0,237808	<i>Sum squared resid</i>	4,750436
<i>F-statistic</i>	4,124443	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,801914
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,002128		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 10, nilai F-statistik sebesar 4,124443 dengan nilai probabilitas 0,002128 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa secara bersama-sama, variabel *Environmental, Social, and Governance Performance*, *Corporate Tax Avoidance*, *Ownership Concentration*, serta interaksi *Environmental, Social, and Governance Performance*Ownership Concentration* dan *Corporate Tax Avoidance*Ownership Concentration* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel independen dalam model mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Semakin tinggi nilai *adjusted R²*, maka semakin besar proporsi perubahan nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh model. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi penelitian:

Tabel 11. Hasil Uji Adjusted R²

<i>R-squared</i>	0,197111	<i>Mean dependent var</i>	0,467411
<i>Adjusted R-squared</i>	0,149320	<i>S.D. dependent var</i>	0,257836
<i>S.E. of regression</i>	0,237808	<i>Sum squared resid</i>	4,750436
<i>F-statistic</i>	4,124443	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,801914
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,002128		

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Dari Tabel 11, nilai *Adjusted R²* sebesar 0,149320 atau 14,93%, mengindikasikan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sekitar 14,93% variasi dalam nilai perusahaan. Sementara itu, sebesar 85,07% sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian, sehingga menunjukkan bahwa daya jelaskan model terhadap variabel dependen masih relatif rendah.

Uji t

Uji t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12. Hasil Uji t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,672737	0,236408	7,075641	0,0000
<i>ESG Performance</i>	4,129818	1,132740	3,645868	0,0005
CTA	0,772714	0,727152	1,062658	0,2910
OC	1,863019	0,721358	2,582657	0,0115
ESG*OC	13,08833	4,015440	3,259501	0,0016
CTA*OC	2,430712	2,019085	1,203868	0,2320

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 13, maka hasil uji t dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Environmental, Social and Governance (ESG) Performance* memiliki koefisien regresi sebesar 4,129818 dan nilai signifikansi sebesar $0,0005 < 0,05$. Artinya, *Environmental, Social, and Governance Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H1) diterima.
2. *Corporate Tax Avoidance (CTA)* memiliki koefisien regresi sebesar 0,772714 dengan nilai signifikansi sebesar $0,2910 > 0,05$. Artinya *Corporate Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.
3. **Hubungan interaksi** *Environmental, Social, and Governance Performance*Ownership Concentration* memiliki koefisien regresi sebesar 13,08833 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0016 < 0,05$.

Artinya, *Ownership Concentration* (OC) memoderasi pengaruh *ESG Performance* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga (H3) **diterima**.

4. **Hubungan interaksi** *Corporate Tax Avoidance*Ownership Concentration* menunjukkan koefisien sebesar 2,430712 dengan nilai signifikansi sebesar $0,2320 > 0,05$. Artinya, *Ownership Concentration* (OC) tidak memoderasi pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat (H4) **ditolak**.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 12, *Environmental, Social and Governance* (ESG) *performance* memiliki koefisien regresi sebesar 4,129818 dan nilai signifikansi sebesar $0,0005 < 0,05$, artinya, *Environmental, Social, and Governance Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Pengungkapan informasi keberlanjutan melalui *Environmental, Social, and Governance Performance* merupakan salah satu cara untuk menyampaikan hasil operasional organisasi demi kepentingan para pemangku kepentingan (Khan, 2022). *Environmental, Social, and Governance Performance* tidak hanya mencerminkan komitmen terhadap isu sosial dan lingkungan, tetapi juga berfungsi sebagai alat ukur kinerja non-keuangan yang dapat memperkuat reputasi, kepercayaan, dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan (Truong, 2024). Hubungan yang kuat dengan pemangku kepentingan dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Selain itu, hubungan tersebut juga membantu perusahaan yang sedang berkinerja buruk untuk bertahan menghadapi tekanan keuangan sekaligus mempertahankan keunggulan kompetitifnya. Hal ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang menunjukkan bahwa praktik tanggung jawab sosial dan keberlanjutan dapat memperkuat resiliensi perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Srivastava & Anand, 2023).

Perusahaan cenderung melakukan pengungkapan informasi untuk memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan, karena dukungan tersebut berkontribusi pada kelangsungan dan kelancaran operasional bisnis, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance Performance* juga dimanfaatkan sebagai sarana untuk membangun legitimasi di mata publik, sehingga memperkuat citra dan kepercayaan investor, yang turut mendorong peningkatan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian El-Deeb et al. (2023), Nisa et al. (2023), Adhi & Cahyonowati (2023) dan Aydoğmuş et al. (2022) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance Performance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan terutama melalui perbaikan citra perusahaan di mata investor.

Pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 13, *Corporate Tax Avoidance* (CTA) memiliki koefisien regresi sebesar 0,772714 dengan nilai signifikansi sebesar $0,2910 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa artinya *Corporate Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua (H2) **ditolak**. Hal ini dapat dijelaskan karena rata-rata nilai *Effective Tax Rate* (ETR) pada perusahaan dalam indeks ESG Quality 45 KEHATI sebesar 0,232840 mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan memiliki tingkat penghindaran pajak yang tidak agresif. Menurut Awaliah et al. (2022), nilai *Effective Tax Rate* berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin rendah *Effective Tax Rate* (mendekati 0) menunjukkan praktik *tax avoidance* yang semakin tinggi, sedangkan *Effective Tax Rate* yang tinggi (mendekati 1) menunjukkan perusahaan semakin patuh terhadap kewajiban pajaknya. Dengan rata-rata *Effective Tax Rate* sebesar 0,23, dapat diartikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel cenderung menjalankan strategi penghindaran pajak yang moderat dan tidak ekstrem. Oleh karena itu, tingkat *Corporate Tax Avoidance* dalam sampel ini tidak cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung tidak memberikan respons positif yang signifikan terhadap strategi efisiensi pajak yang bersifat moderat karena tidak memberikan dampak langsung yang besar terhadap laba atau dividen.

Menurut teori agensi, penghindaran pajak dapat menjadi mekanisme efisiensi untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal), selama strategi ini dilakukan secara legal dan transparan. Namun, ketika strategi penghindaran pajak yang dilakukan tidak bersifat agresif sebagaimana tercermin dari nilai *Effective Tax Rate* yang relatif tinggi maka manfaat ekonomi yang dirasakan investor pun menjadi minim, sehingga tidak memberikan gambaran positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dilain sisi, meskipun secara teoritis penghindaran pajak dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham sesuai dengan teori agensi, dalam praktiknya, pasar cenderung menilai secara lebih hati-hati dengan mempertimbangkan aspek kepatuhan, transparansi, dan keberlanjutan, yang semuanya menjadi perhatian utama dalam perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG Quality 45 KEHATI. Hal ini sejalan dengan penelitian Yuliandana et al. (2021) dan (Malik et al., 2025) yang mengungkapkan bahwa *corporate tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Ownership Concentration*

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 13, interaksi antara *Environmental, Social and Governance* (ESG) *Performance* dengan *Ownership Concentration* (OC) memiliki koefisien regresi sebesar 13,08833 dengan nilai signifikansi sebesar $0,0016 < 0,05$ yang mana menunjukkan bahwa *Ownership Concentration* (OC) memoderasi pengaruh *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga (H3) **diterima**. *Ownership concentration* (konsentrasi kepemilikan) berperan penting dalam memengaruhi aktivitas perusahaan, baik melalui sudut pandang biaya agensi, efisiensi manajerial, maupun biaya operasional, yang secara langsung atau tidak langsung dapat memperkuat ataupun melemahkan pengaruh kinerja *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap nilai perusahaan (Wu et al., 2022). Berdasarkan teori agensi, konsentrasi kepemilikan (*ownership concentration*) berperan sebagai mekanisme tata kelola yang mampu mengurangi konflik antara pemilik dan manajer, sehingga pelaksanaan *Environmental, Social, and Governance Performance* dapat diarahkan secara lebih efisien dan selaras dengan kepentingan pemegang saham. Di sisi lain, teori pemangku kepentingan menekankan bahwa konsentrasi kepemilikan memungkinkan perusahaan untuk merespons ekspektasi stakeholder secara lebih strategis, dengan memfokuskan sumber daya pada aspek *Environmental, Social, and Governance Performance* yang relevan dan bernilai. Dengan demikian, keberadaan pemegang saham mayoritas tidak hanya memperkuat pengawasan internal, tetapi juga memperbesar peluang bagi *Environmental, Social, and Governance Performance* untuk berkontribusi secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Ownership Concentration (OC) berperan memperkuat pengaruh positif *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap nilai perusahaan. Artinya, keberadaan pemegang saham mayoritas mampu mendorong implementasi strategi *Environmental, Social, and Governance Performance* yang lebih terarah dan efisien, sehingga potensi manfaat dari kinerja *Environmental, Social, and Governance Performance* dapat dioptimalkan. Dengan adanya *Ownership Concentration*, perusahaan dapat mengelola sumber daya secara lebih bijaksana dalam menjalankan praktik *Environmental, Social, and Governance Performance*, yang pada akhirnya berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Truong (2024) yang menunjukkan bahwa *ownership concentration* memperkuat pengaruh *Environmental, Social, and Governance Performance* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh *Ownership Concentration*

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 13, **interaksi *Corporate Tax Avoidance* dengan *Ownership Concentration*** menunjukkan koefisien sebesar 2,430712 dengan nilai signifikansi sebesar $0,2320 > 0,05$. Artinya, *Ownership Concentration* (OC) tidak memoderasi pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat (H4) **ditolak**. Temuan ini konsisten dengan hasil uji hipotesis 2 yang menunjukkan bahwa *Corporate Tax Avoidance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun terjadi peningkatan dalam kepemilikan saham yang terkonsentrasi, hal tersebut tidak cukup untuk memperkuat ataupun mengubah pengaruh *Corporate Tax Avoidance* terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG Quality 45 KEHATI. Dalam

penelitian ini, penghindaran pajak diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), dengan rata-rata sebesar 0,232840 yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel mayoritas entitas tidak menjalankan strategi penghindaran pajak secara agresif, sehingga tidak memberikan sinyal kuat terhadap investor maupun pemegang saham terkait peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa *Ownership Concentration* semestinya mampu berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham, termasuk dalam praktik penghindaran pajak. Konsentrasi kepemilikan dapat dimanfaatkan oleh pemegang saham sebagai kerangka tata kelola perusahaan yang penting untuk menyelesaikan konflik keagenan yang timbul dari pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan (Melyawati & Trisnawati, 2022). Namun, ketika praktik *Corporate Tax Avoidance* dilakukan secara konservatif dan dalam batas legal yang wajar, peran *Ownership Concentration* sebagai kontrol eksternal menjadi kurang relevan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang sudah menerapkan prinsip tata kelola yang baik (*good corporate governance*), khususnya perusahaan yang masuk dalam indeks ESG, keputusan manajerial terkait strategi pajak tidak selalu membutuhkan pengawasan ketat dari pemegang saham mayoritas. Dengan demikian, interaksi antara *Corporate Tax Avoidance* dan *Ownership Concentration* tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan karena tingkat penghindaran pajak yang moderat cenderung tidak menciptakan risiko atau potensi keuntungan yang cukup besar untuk mempengaruhi persepsi investor maupun performa pasar perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Malik et al. (2025), yang menunjukkan bahwa *Ownership Concentration* tidak mampu memoderasi pengaruh *corporate tax avoidance* terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Penelitian ini mengkaji pengaruh ESG performance dan corporate tax avoidance terhadap nilai perusahaan, dengan ownership concentration sebagai variabel moderasi, pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG Quality 45 KEHATI selama periode 2022–2024. Hasil analisis menunjukkan bahwa ESG performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin baik implementasi ESG, semakin tinggi pula penilaian pasar terhadap perusahaan. Sebaliknya, corporate tax avoidance tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa strategi penghindaran pajak belum tentu dipersepsi positif maupun negatif oleh pasar. Ownership concentration terbukti memoderasi hubungan antara ESG performance dan nilai perusahaan, artinya pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan cenderung menguat pada perusahaan dengan kepemilikan yang lebih terkonsentrasi. Namun, ownership concentration tidak berperan sebagai moderator dalam hubungan antara corporate tax avoidance dan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan dominan tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh penghindaran pajak terhadap persepsi nilai perusahaan. Temuan ini memberikan pemahaman bahwa peran ESG menjadi semakin penting dalam membangun reputasi dan nilai pasar perusahaan, terutama saat didukung oleh kepemilikan yang kuat dan terkonsentrasi.

REFERENSI

- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–12.
- Al Lawati, H., & Sanad, Z. (2023). Ownership Concentration and Audit Actions. *Administrative Sciences*, 13(9), 1–24.
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2),

- 154.
- Anisran, F., & Ma'wa, M. A. F. (2023). Pengaruh Tax Planning & Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318.
- Awaliah, R., Ayu Damayanti, R., & Usman, A. (2022). Tren Penghindaran Pajak Perusahaan di Indonesia yang Terdaftar di BEI (Tahun 2016-2020) Melalui Analisis Tingkat Effective Tax Rate (ETR) Perusahaan. *Akrual: Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Kontemporer*, 1(1), 1–11.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127.
- Business Insight. (2025). *Investasi ESG 2025: Saham, Reksadana, Obligasi Hijau, Pilih Mana?* <https://kehati.or.id/en/promoting-sustainable-finance-idx-and-kehati-launched-2-new-esg-indices/>
- El-Deeb, M. S., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293–322.
- Erawati, T., & Susanti, I. (2023). Profitabilitas, Kualitas Audit Dan Penghindaran Pajak. *Jurnal E-Bis*, 7(1), 354–369.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 (X)*. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Guedrib, M., & Marouani, G. (2023). The interactive impact of tax avoidance and tax risk on the firm value: new evidence in the Tunisian context. *Asian Review of Accounting*, 31(2), 203–226.
- Jayanti, E. D., Wulandari, A., & Kompyurini, N. (2021). The Effect of Disclosure of Corporate Risk Management, Disclosure of Intellectual Capital, and Foreign Ownership On Corporate Value. *Desember*, 17(2), 168–180.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303.
- Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in International Business and Finance*, 61(February), 101668.
- Mahaetri, K. K., & Muliati, N. K. (2021). Hita Akuntansi dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia Edisi Januari 2021. *Jurnal Fakultas Ekonomi Bisnis Dan Pariwisata Universitas Hindu Indonesia*, 1–25.
- Malik, M. S., Irfan, M., & Munir, S. (2025). Corporate tax avoidance and firm performance: the moderating role of ownership concentration and board independence. *Cogent Business and Management*, 12(1).
- Mangoting, Y., Yuliana, O. Y., Yulianto, A., & Meivina, M. (2023). Apakah Praktik Penghindaran Pajak Meningkatkan Nilai Perusahaan? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 14(2), 287–297.
- Melyawati, M., & Trisnawati, E. (2022). Dapatkah Kepemilikan Tekonsentrasi Memoderasi Hubungan Tax Avoidance & Manajemen Laba Riil Dengan Nilai Perusahaan? *E-Jurnal Akuntansi*, 32(6), 1425.
- Minh-Ha, N. M., Tuan Anh, P., Yue, X. G., & Hoang Phi Nam, N. (2021). The impact of tax avoidance on the value of listed firms in Vietnam. *Cogent Business and Management*, 8(1).
- Nebie, M., & Cheng, M. C. (2023). Corporate tax avoidance and firm value: Evidence from Taiwan. *Cogent Business and Management*, 10(3).
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2400–2411.
- Nofrian, M. R., & Sebrina, N. (2024). Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Pemerintah dan Sensitivitas Industri Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, 2(1), 17–33.
- Oktavia, E., & Imelda, E. (2022). Determinan Forward-Looking Disclosure Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(3), 1131–1140.
- Qurniasih, R., Pramurindra, R., Fakhrudin, I., Inayati, N. I., Governance, G. C., Dengan, N. P., Corporate, P. G., & Variabel, G. S. (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Praktik Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. 301–319.
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi EVIEWS Untuk Statistisik Pemula*.

- Srivastava, A., & Anand, A. (2023). ESG performance and firm value: The moderating role of ownership concentration. *Corporate Ownership and Control*, 20(3), 169–179.
- Suharto, A. B., Subiyantoro, E., Cahyaningsih, D. S., Zuhroh, D., & Sitinjak, N. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Net Foreign Flow Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 495–506.
- Supheni, I., Widowati, A. R., & Murni, S. (2024). Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Jasa Go Public. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 6(1), 45–54.
- Truong, T. H. D. (2024). Environmental, Social And Governance Performance and Firm Value: Does Ownership Concentration Matter? *Management Decision*, 63(2), 488–511.
- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure: A literature review. *British Accounting Review*, 55(1), 101149.
- Wangi, G. T., & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), 221–230.
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21), 1–22.
- Wulandari, M. A., & Soetardjo, M. N. (2022). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 3(2), 216–230.
- Yuliandana, S., Junaidi, J., & Ramadhan, A. (2021). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(1), 31–42. h
- Zhou, D., & Zhou, R. (2022). Esg performance and stock price volatility in public health crisis: Evidence from covid-19 pandemic. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 19(1).