

# Pengaruh Tax Planning, Prudence Accounting dan Company Growth terhadap Firm Value dengan ESG Performance sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan FMCG di BEI

Limajatini<sup>1</sup>, Sihar Tambun<sup>2</sup>, Riyandi Natapunta<sup>3</sup>

<sup>1,3</sup>Universitas Buddhi Dharma

<sup>2</sup>Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta

Email: <sup>1</sup>limajatini@buddhidharma.ac.id, <sup>2</sup>sihar.tambun@gmail.com, <sup>3</sup>riyandinatapunta@gmail.com

## Abstract

*This study aims to examine the effect of tax planning, prudence accounting, and company growth on firm value, and to analyze ESG Performance as a moderating variable. The study was conducted on Fast Moving Consumer Goods (FMCG) sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020–2023. The research method used is quantitative with a causal approach. Data analysis was carried out using Stata with a moderation regression test through the Moderated Regression Analysis approach. The results of the study prove that tax planning and company growth have a positive impact on firm value. While prudence accounting has no effect on firm value. ESG performance is proven to weaken the effect of prudence accounting on firm value. Then ESG performance is unable to moderate the effect of tax planning and company growth on firm performance.*

**Article Received:**

May 27<sup>th</sup>, 2025

**Article Revised:**

May 30<sup>th</sup>, 2025

**Article Published:**

June 2<sup>nd</sup>, 2025

**Keywords:**

Firm Value, Tax Planning, Prudence, ESG

**Correspondence:**

limajatini@buddhidharma.ac.id

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh tax planning, prudence accounting, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta menganalisis ESG Performance sebagai variabel pemoderasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan kausal. Analisis data dilakukan menggunakan Stata dengan uji regresi moderasi melalui pendekatan Moderated Regression Analysis. Hasil penelitian membuktikan bahwa tax planning dan company growth berdampak positif terhadap firm value. Sedangkan prudence accounting tidak berpengaruh terhadap firm value. ESG performance terbukti memperlemah pengaruh dari prudence accounting terhadap firm value. Kemudian ESG performance tidak mampu memoderasi pengaruh dari tax planning dan company growth terhadap firm performance.

**Artikel Diterima:**

27 Mei 2025

**Artikel Revisi:**

30 Mei 2025

**Artikel Dipublikasi:**

2 Juni 2026

**Kata Kunci:**

Nilai Perusahaan, Tax Planning, Prudence, ESG

**Korespondensi:**

limajatini@buddhidharma.ac.id

## I. PENDAHULUAN

Pasar barang konsumsi cepat saji atau *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) di Indonesia telah menunjukkan kemajuan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Pertumbuhan ini didorong oleh meningkatnya permintaan dari konsumen dan perubahan gaya hidup masyarakat yang semakin dinamis. Sejak tahun 2018, rumah tangga di Indonesia tercatat mengalokasikan sekitar 20 persen dari total pengeluaran mereka untuk membeli produk FMCG, menandakan pentingnya kategori ini dalam kehidupan sehari-hari. Pada kuartal ketiga tahun 2023, seluruh segmen dalam industri FMCG mengalami peningkatan rata-rata dalam hal pengeluaran konsumen setiap kali berbelanja. Di antara semua segmen tersebut, produk makanan mencatatkan pertumbuhan tertinggi dalam hal pengeluaran per perjalanan belanja, yang mencerminkan tingginya konsumsi makanan dalam rutinitas masyarakat Indonesia.

Dari sisi distribusi, saluran perdagangan tradisional masih menjadi pilihan utama konsumen dalam membeli produk FMCG. Pada kuartal kedua tahun 2024, sekitar 69 persen pangsa pasar FMCG di Indonesia masih dikuasai oleh perdagangan tradisional, seperti warung, toko kelontong, dan pasar tradisional. Meskipun demikian, perkembangan teknologi dan perubahan perilaku belanja telah mendorong pertumbuhan saluran penjualan online. Pasar pengiriman bahan makanan secara daring (*online grocery*) khususnya, telah mengalami lonjakan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Diperkirakan, nilai pendapatan dari pasar ini akan mencapai sekitar 27 miliar dolar Amerika Serikat pada tahun 2028, menunjukkan potensi besar untuk pertumbuhan e-commerce di sektor FMCG.

Dalam hal pelaku industri, pasar FMCG di Indonesia dikuasai oleh kombinasi antara perusahaan multinasional dan perusahaan lokal. Perusahaan multinasional seperti Unilever Indonesia memainkan peran penting dalam mengembangkan industri ini dengan menawarkan berbagai pilihan produk yang mencakup kebutuhan rumah tangga, mulai dari perawatan pribadi hingga makanan dan minuman. Di sisi lain, perusahaan lokal seperti Indofood telah membuktikan kekuatan dan daya saingnya dalam industri ini. Salah satu produk andalannya, Indomie, berhasil menduduki posisi teratas dalam daftar merek FMCG paling populer di Indonesia pada tahun 2023. Produk ini memiliki tingkat penetrasi pasar yang luar biasa tinggi, mencapai sekitar 97 persen dari seluruh rumah tangga di Indonesia. Lebih lanjut, kinerja keuangan PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Indofood) menunjukkan tren pertumbuhan yang konsisten sejak tahun 2014. Penjualan bersih perusahaan terus meningkat dari tahun ke tahun, mencerminkan kekuatan Indofood dalam mempertahankan posisinya sebagai pemimpin pasar sekaligus mencerminkan pertumbuhan berkelanjutan dalam industri FMCG di Indonesia secara keseluruhan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan Perusahaan (Lestari, 2014). Dalam konteks ini, strategi internal seperti perencanaan pajak (*tax planning*), penerapan prinsip kehati-hatian dalam akuntansi (*Prudence Accounting*), dan pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang memengaruhi nilai tersebut (Fahruda & Priyadi, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Oktaviani (2024) mengungkapkan bahwa perencanaan pajak dan akuntansi kehati-hatian memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan praktik penghindaran pajak memberikan dampak negatif. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa praktik internal perusahaan memainkan peran penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain faktor internal, kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga menjadi perhatian utama investor modern. Studi oleh Hoetama and Carolina (2024) menemukan bahwa ESG dapat memperkuat hubungan antara penghindaran pajak dan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik lebih dihargai oleh pasar meskipun melakukan penghindaran pajak. Hal ini menyoroti pentingnya integrasi aspek keberlanjutan dalam strategi perusahaan untuk meningkatkan nilai di mata investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Mulyana et al., (2025) mengkaji bagaimana penerapan teknologi *Artificial Intelligence* (AI) dapat meningkatkan kinerja keberlanjutan (ESG) yang selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menerapkan pendekatan *Resource-Based View* (RBV) dengan menjadikan ESG sebagai variabel mediasi dalam menjelaskan hubungan antara penerapan kecerdasan buatan (AI) dan nilai perusahaan. Meskipun studi ini menyoroti pentingnya ESG dalam konteks manajemen strategis, penelitian ini tidak menguji bagaimana faktor-faktor internal keuangan atau akuntansi seperti *Tax Planning* atau *Prudence Accounting* dapat berinteraksi dengan ESG dalam memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, terdapat celah penelitian dalam mengeksplorasi ESG sebagai pemoderasi, bukan hanya sebagai mediator, dalam hubungan antara karakteristik internal perusahaan dan nilai perusahaan, khususnya dalam sektor industri yang berbeda seperti FMCG.

Studi oleh Safitri and Oktaviani (2024) fokus pada pengaruh perencanaan pajak, penghindaran pajak, dan *prudence accounting* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan perusahaan properti sebagai objek penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak dan praktik kehati-hatian dalam akuntansi dapat memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Namun, studi ini hanya membahas hubungan langsung antara variabel-variabel internal tanpa mempertimbangkan faktor keberlanjutan atau ESG yang semakin penting dalam penilaian investor terhadap nilai suatu perusahaan. Oleh karena itu, belum ada pendekatan yang mengintegrasikan aspek keberlanjutan sebagai variabel pemoderasi untuk memperkuat hubungan antara kebijakan internal perusahaan dan nilai perusahaan.

Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh Jullia and Finatariyani (2024) mengamati pengaruh pertumbuhan perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Studi ini lebih menekankan pada struktur kepemilikan dan aspek manajerial sebagai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Walaupun pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu variabel independen, penelitian ini tidak memasukkan dimensi keberlanjutan seperti *ESG Performance* maupun praktik konservatif akuntansi dalam kerangka analisisnya. Hal ini menunjukkan adanya ruang untuk penelitian lanjutan yang mengkaji secara lebih komprehensif bagaimana faktor internal perusahaan, termasuk pertumbuhan, akuntansi kehati-hatian, serta perencanaan pajak, berinteraksi dengan *ESG Performance* dalam menentukan nilai perusahaan.

Penelitian ini menawarkan pendekatan holistik dengan menguji secara simultan pengaruh *tax planning*, *prudence accounting*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, serta memasukkan *ESG Performance* sebagai variabel pemoderasi. Pendekatan ini memungkinkan untuk memahami bagaimana kombinasi faktor-faktor internal dan eksternal memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, studi ini berpotensi memberikan kontribusi yang berarti bagi pengembangan literatur di bidang akuntansi dan manajemen keuangan. Fokus penelitian diarahkan pada perusahaan *Fast-Moving Consumer Goods* (FMCG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sebuah sektor yang masih jarang diteliti dalam konteks ini. Dengan begitu, temuan dari penelitian ini diharapkan mampu menghadirkan perspektif baru terkait dinamika nilai perusahaan di sektor FMCG di Indonesia.

Penelitian ini memilih perusahaan FMCG (*Fast-Moving Consumer Goods*) sebagai objek penelitian karena karakteristik industrinya yang sangat stabil dan memiliki interaksi langsung dengan konsumen. Perusahaan FMCG cenderung mengalami pertumbuhan yang lebih konsisten karena produk-produknya adalah kebutuhan sehari-hari yang selalu dicari oleh konsumen. Stabilitas ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam mengenai pengaruh berbagai

faktor internal dan eksternal terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, karena perusahaan FMCG memiliki hubungan yang erat dengan konsumen, perusahaan tersebut juga lebih sensitif terhadap isu-isu yang berkaitan dengan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan (*Environmental, Social, and Governance* atau ESG). Seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat dan investor terhadap keberlanjutan, ESG menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan FMCG dan, pada akhirnya, nilai perusahaan itu sendiri (Wau, 2023). Faktor lain yang menjadi pertimbangan adalah bahwa perusahaan FMCG sering kali menjadi perhatian utama investor.

Produk-produk yang mereka hasilkan merupakan barang kebutuhan pokok yang memiliki permintaan stabil, sehingga nilai perusahaan FMCG sangat dipengaruhi oleh bagaimana pasar menilai kinerja dan keberlanjutan perusahaan tersebut. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pengungkapan ESG yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, karena investor semakin memperhatikan kinerja keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka (Oktaviana et al., 2025). Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji pengaruh faktor-faktor lain yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut meliputi perencanaan pajak dan akuntansi yang prudent. Sejumlah studi sebelumnya menunjukkan bahwa penerapan perencanaan pajak yang efektif dan kebijakan akuntansi yang hati-hati dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama di sektor yang sangat kompetitif seperti FMCG (Meilany & Hidayati, 2020). Oleh karena itu, penelitian ini tidak hanya menganalisis pengaruh faktor-faktor tersebut, tetapi juga menguji peran ESG sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan tersebut. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan yang bermanfaat bagi investor dan manajemen perusahaan FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, untuk lebih memahami bagaimana faktor-faktor tersebut berinteraksi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

## II. LITERATURE REVIEW DAN HIPOTESIS

Penelitian ini mengacu pada Teori *Signaling* (Bergh et al., 2014) dan Teori *Stewardship* (Donaldson & Davis, 1991) sebagai dasar teori utama. Teori *Signaling* menjelaskan bahwa informasi yang diberikan oleh manajemen kepada pihak eksternal seperti investor berfungsi sebagai sinyal yang mencerminkan kondisi internal perusahaan. Informasi seperti *Tax Planning*, akuntansi kehati-hatian (*Prudence Accounting*), serta pertumbuhan perusahaan merupakan sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan alasan di balik dorongan perusahaan untuk mengungkapkan atau menyampaikan informasi laporan keuangannya kepada pihak eksternal, yang didasari oleh adanya ketimpangan informasi antara manajemen internal perusahaan dan pihak luar (Bergh et al., 2014). Sedangkan, Teori *Stewardship* menekankan bahwa manajer sebagai pengelola perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mengelola sumber daya secara efisien dan akuntabel. Dalam konteks ini, *ESG Performance* dapat dilihat sebagai wujud akuntabilitas dan kepedulian manajemen terhadap keberlanjutan, yang selanjutnya dapat memperkuat hubungan antara kebijakan internal dengan nilai Perusahaan. Teori ini menggambarkan kondisi di mana para manajer tidak digerakkan oleh kepentingan pribadi, melainkan berfokus pada pencapaian tujuan utama yang menguntungkan organisasi secara keseluruhan (Donaldson & Davis, 1991).

### *Firm Value*

*Firm Value* memiliki peran yang sangat krusial karena nilai yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula *Firm Value* tersebut. Oleh karena itu, pemilik perusahaan umumnya menginginkan *Firm Value* yang tinggi, karena hal tersebut menjadi indikator utama kesejahteraan para pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham dan nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham yang terbentuk, yang merupakan hasil dari keputusan investasi, pendanaan, serta pengelolaan aset yang dilakukan oleh manajemen (Brigham & Daves, 2019).

Fama, (1978) mengemukakan bahwa nilai suatu perusahaan akan tercermin langsung melalui harga sahamnya. Harga saham yang terbentuk di pasar melalui mekanisme transaksi antara pembeli dan penjual mencerminkan nilai pasar perusahaan, yang dianggap sebagai representasi dari nilai aktual aset perusahaan. *Firm Value* yang diukur berdasarkan harga pasar saham sangat dipengaruhi oleh keberadaan peluang investasi (Tambun & Syahputra, 2024). Peluang investasi yang tersedia memberikan sinyal positif mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Sinyal positif ini kemudian berpotensi mendorong peningkatan harga saham, yang pada akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan secara keseluruhan. sebagai variabel dependen, yang diukur melalui rasio Price to Book Value (PBV). PBV merepresentasikan persepsi pasar terhadap kinerja serta potensi pertumbuhan perusahaan jika dibandingkan dengan nilai buku yang tercantum dalam laporan keuangan. Nilai PBV yang tinggi mencerminkan tingkat kepercayaan investor yang besar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Mulyana et al., 2025).

### *Tax Planning*,

Menurut Hoffman (1961), perencanaan pajak merupakan suatu proses di mana perusahaan mencari cara-cara yang sah secara hukum untuk menurunkan beban pajaknya dengan memanfaatkan celah-celah teknis yang terdapat dalam regulasi perpajakan. Dalam praktiknya, perencanaan pajak memungkinkan wajib pajak untuk menekan kewajiban pajaknya melalui berbagai strategi seperti *tax avoidance*, *tax evasion*, dan *tax saving* (Janah & Munandar, 2022). Meskipun perusahaan berkewajiban untuk membayar pajak sebagai bentuk tanggung jawab dalam menjaga citra dan reputasi, sistem

perpajakan yang kompleks dan terstruktur memberikan peluang bagi wajib pajak untuk menemukan celah hukum yang dapat dimanfaatkan guna mengurangi beban pajak, tentunya dengan tetap mematuhi ketentuan perundang-undangan yang berlaku (Fitri & Munandar, 2018). Secara umum, tujuan utama dari perencanaan pajak adalah meminimalkan kewajiban pajak perusahaan serendah mungkin guna menghindari risiko kekurangan pembayaran yang dapat menimbulkan sanksi denda, serta untuk memperoleh manfaat finansial yang diharapkan. Salah satu keuntungan dari perencanaan pajak yang efektif adalah penghematan arus kas keluar serta peningkatan akurasi dalam pengelolaan arus kas perusahaan (Tambun & Saputra, 2024). Meskipun kegiatan ini sah dan dapat meningkatkan efisiensi keuangan, perusahaan tetap harus mempertimbangkan potensi risiko serta manfaat yang mungkin timbul dari strategi perencanaan pajak yang dijalankan. Yang diukur menggunakan Effective Tax Rate (ETR), yakni perbandingan antara beban pajak dan laba sebelum pajak. ETR digunakan karena mampu secara langsung mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam merencanakan pajaknya, termasuk strategi penghindaran pajak yang sah sesuai dengan ketentuan perundang-undangan (Meilany & Hidayati, 2020).

### **Prudence Accounting**

Konsep kehati-hatian (*prudent*) menurut *Concepts Statement No. 2 par. 95* yang dikeluarkan oleh FASB (1980), didefinisikan sebagai “reaksi yang bijaksana terhadap ketidakpastian guna memastikan bahwa ketidakpastian dan risiko yang melekat dalam situasi bisnis dapat dipertimbangkan secara memadai.” Sikap konservatif dalam konteks ini menunjukkan adanya kesediaan untuk mengorbankan potensi keuntungan demi mengurangi atau menghindari risiko terburuk yang mungkin terjadi dalam kondisi yang tidak pasti (Fahrinda & Priyadi, 2021). Jika akuntansi mengadopsi prinsip kehati-hatian dalam menghadapi ketidakpastian, maka praktik atau prinsip akuntansi yang digunakan akan lebih berfokus pada kemungkinan hasil yang kurang menguntungkan. Dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK), terdapat sejumlah metode yang mencerminkan penerapan prinsip kehati-hatian ini. Beberapa di antaranya termasuk PSAK No. 14 yang mengatur mengenai penilaian biaya persediaan, PSAK No. 16 yang membahas tentang aset tetap dan penyusutannya (revisi 2015), PSAK No. 19 terkait amortisasi aset tak berwujud, serta PSAK No. 20 yang mengatur mengenai biaya riset dan pengembangan. Yang dimana diukur dengan menggunakan akumulasi akrual negatif. Pendekatan ini digunakan untuk menunjukkan tingkat konservatisme dalam pelaporan keuangan. Pengukuran ini dianggap penting karena praktik akuntansi yang konservatif memberikan sinyal kehati-hatian dari pihak manajemen dalam menyajikan laporan keuangan (Safitri & Oktaviani, 2024).

### **Company Growth**

Pertumbuhan perusahaan mengacu pada kemampuan suatu entitas bisnis untuk memperbesar skala atau ukuran operasionalnya. Menurut Siallagan & Machfoedz, (2006), pertumbuhan (*growth*) dapat diartikan sebagai sejauh mana perusahaan mampu menempatkan dirinya dalam sistem ekonomi secara keseluruhan maupun dalam konteks industri yang sejenis. Baik pihak internal maupun eksternal perusahaan sangat mengharapkan terjadinya pertumbuhan yang positif, karena hal tersebut merupakan indikator yang baik bagi perkembangan perusahaan ke depan. Pertumbuhan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki potensi yang menguntungkan, terutama dalam hal kemampuannya untuk menghasilkan laba yang meningkat dari waktu ke waktu. Secara umum, perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat cenderung memperoleh hasil yang menguntungkan, seperti penguasaan pangsa pasar yang lebih besar dibandingkan para pesaing, peningkatan volume penjualan secara signifikan, serta mampu menjadi kompetitor yang diperhitungkan di industrinya. Selain itu, pertumbuhan yang cepat juga mendorong optimalisasi kontribusi sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan untuk mendukung pencapaian tujuan bisnis secara maksimal. Pertumbuhan Perusahaan dapat diukur melalui pertumbuhan total aset, yaitu dengan menghitung persentase perubahan aset dari tahun sebelumnya ke tahun berjalan. Total aset mencerminkan kapasitas operasional dan potensi ekspansi perusahaan, sehingga pertumbuhannya dapat dijadikan indikator penting dalam menilai prospek perusahaan (Jullia & Finatariyani, 2024).

### **ESG Performance**

ESG merupakan kerangka kerja yang digunakan untuk menilai kinerja keberlanjutan perusahaan. Praktik-praktik berkelanjutan muncul sebagai respons terhadap berbagai risiko yang terkait dengan masing-masing pilar ESG, yang dapat memengaruhi profitabilitas, pencapaian target, hingga kelangsungan hidup Perusahaan (Noeth, 2024). Ketiga aspek ESG ini secara bertahap telah menjadi dimensi utama yang digunakan oleh komunitas internasional dalam mengevaluasi keberlanjutan suatu perusahaan (Tan & Zhu, 2022). Pengungkapan faktor-faktor ESG berperan sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan selama proses operasional, sekaligus menganalisis dampak yang mungkin ditimbulkan oleh aktivitas bisnisnya. Indeks tanggung jawab sosial turut mempertimbangkan ESG dalam menciptakan keunggulan finansial yang kompetitif sekaligus dampak sosial jangka panjang (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Implementasi ESG juga dapat menjadi aktivitas yang menambah nilai, karena berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan perlindungan terhadap kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Byun, 2018). Manajemen ESG yang proaktif memberikan berbagai keuntungan, seperti memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan—termasuk investor, pelanggan, karyawan, dan masyarakat luas (Duan et al., 2023). Selain itu, pembangunan berkelanjutan dan pelaporan keberlanjutan yang dilakukan secara strategis dan operasional dapat meningkatkan transparansi serta akuntabilitas Perusahaan (Al-Shaer & Zaman, 2018). Di sisi lain, pelaporan ESG juga dapat meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan dan industri

secara umum. Dalam perspektif teoritis, ESG dipandang sebagai upaya untuk mendistribusikan ulang nilai—atau dalam beberapa kasus, 'meredistribusi'—dari pemegang saham ke karyawan, komunitas, serta prioritas sosial dan lingkungan lainnya (Morrison, 2021).

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Tax Planning terhadap Firm Value**

Perencanaan pajak yang baik merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mengurangi kewajiban pajak dengan memanfaatkan celah-celah hukum yang ada, yang berpotensi meningkatkan laba bersih dan arus kas perusahaan. Berdasarkan Teori Signaling Bergh *et al.*, (2014), perencanaan pajak yang efektif mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu mengelola keuangan dan mengoptimalkan sumber daya. Teori Stewardship Donaldson & Davis, (1991) juga mendukung bahwa manajer yang bertanggung jawab akan memperhatikan perencanaan pajak dengan tujuan mengelola sumber daya secara efisien, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Kajian terdahulu oleh Hoffman Jr, (1961) ; Meilany & Hidayati, (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil dalam perencanaan pajak sering kali memiliki kinerja keuangan yang lebih baik, yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perencanaan pajak yang efektif diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. **H<sub>1</sub>**: Tax Planning berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

#### **Pengaruh Prudence Accounting terhadap Firm Value**

Prinsip akuntansi kehati-hatian (prudence) menunjukkan bahwa perusahaan cenderung bersikap konservatif dalam menghadapi ketidakpastian dan menghindari pencatatan yang berlebihan terkait pendapatan atau keuntungan yang belum pasti. Berdasarkan Teori Signaling Bergh *et al.*, (2014), akuntansi yang konservatif memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan lebih berhati-hati dalam mengelola risiko, yang meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan memperkuat persepsi positif di pasar. Teori Stewardship Donaldson & Davis, (1991) juga mengaitkan manajer yang bertindak sebagai steward dengan penerapan prinsip kehati-hatian, karena mereka bertanggung jawab untuk memastikan kelangsungan dan stabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Safitri & Oktaviani, (2024) menemukan bahwa perusahaan dengan akuntansi konservatif lebih dipercaya oleh investor, karena dianggap mengelola risiko dengan lebih hati-hati. Oleh karena itu, penerapan akuntansi kehati-hatian dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. **H<sub>2</sub>**: *Prudence Accounting* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

#### **Pengaruh Company Growth terhadap Firma Value**

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan entitas untuk memperbesar skala operasionalnya dan meningkatkan pangsa pasarnya. Berdasarkan Teori Signaling Bergh *et al.*, (2014), pertumbuhan yang signifikan memberikan sinyal positif tentang potensi laba yang lebih besar di masa depan, yang dapat meningkatkan ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan. Teori Stewardship Donaldson & Davis, (1991) menekankan bahwa manajer bertanggung jawab untuk memimpin perusahaan menuju pertumbuhan yang berkelanjutan, menciptakan nilai jangka panjang bagi pemangku kepentingan. Penelitian oleh Jullia & Finatariyani, (2024) mendukung hal ini, menunjukkan bahwa perusahaan yang tumbuh pesat cenderung meningkatkan nilai perusahaan, karena pertumbuhan yang kuat berhubungan langsung dengan penguasaan pangsa pasar yang lebih besar dan potensi pendapatan yang lebih tinggi. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan yang stabil dan berkelanjutan akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. **H<sub>3</sub>**: *Company Growth* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*.

#### **Moderasi ESG Performance atas Pengaruh Tax Planning terhadap Firm Value**

Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) yang baik dapat memperlemah hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan karena investor semakin memprioritaskan keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka. Berdasarkan Teori Signaling Bergh *et al.*, (2014), meskipun perencanaan pajak yang baik memberikan sinyal efisiensi, kinerja ESG yang buruk atau tidak cukup baik dapat menurunkan persepsi positif terhadap perusahaan, meskipun perusahaan telah melakukan perencanaan pajak dengan baik. Teori Stewardship Donaldson & Davis, (1991) juga mengarah pada pandangan bahwa manajer harus memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungan, bukan hanya efisiensi pajak, untuk menjaga reputasi jangka panjang perusahaan. Penelitian oleh Hoetama & Carolina, (2024) menunjukkan bahwa meskipun penghindaran pajak sah mungkin meningkatkan laba jangka pendek, pengabaian keberlanjutan atau dampak sosial dapat mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, kinerja ESG yang baik dapat mengurangi dampak positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. **H<sub>4</sub>**: *ESG Performance* memperlemah pengaruh *Tax Planning* terhadap *Firm Value*.

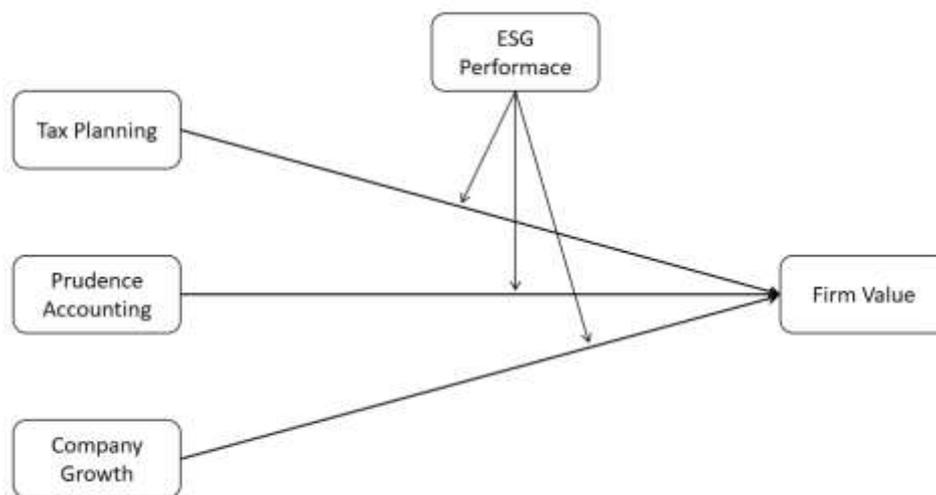
#### **Moderasi ESG Performance atas Pengaruh Prudence Accounting terhadap Firm Value**

Prudence Accounting atau prinsip kehati-hatian akuntansi mencerminkan sikap konservatif perusahaan dalam melaporkan kinerja keuangan, biasanya dengan lebih cepat mengakui kerugian dibandingkan keuntungan. Sikap ini dinilai positif karena mengurangi risiko overstatement terhadap kinerja dan aset perusahaan, yang pada akhirnya dapat

memperkuat kepercayaan investor (Fahrinda & Priyadi, 2021). Berdasarkan Teori Signaling Bergh *et al.*, (2014), meskipun akuntansi kehati-hatian memberikan sinyal positif tentang pengelolaan risiko, perusahaan yang lebih fokus pada keberlanjutan (ESG) dapat menarik perhatian investor yang lebih peduli dengan dampak sosial dan lingkungan jangka panjang daripada hanya mengandalkan pengelolaan risiko keuangan. Teori Stewardship Donaldson & Davis, (1991) juga menyarankan bahwa manajer yang bertindak sebagai steward lebih memperhatikan keseimbangan antara pertumbuhan dan keberlanjutan, yang mungkin membuat mereka lebih cenderung mengejar kebijakan yang lebih progresif terkait ESG daripada berpegang pada prinsip kehati-hatian yang ketat. Penelitian oleh Tan & Zhu, (2022) menunjukkan kebijakan akuntansi konservatif, yang bisa mengurangi pengaruh positif akuntansi kehati-hatian terhadap nilai perusahaan. **H<sub>5</sub>: ESG Performance** memperlemah pengaruh *Prudence Accounting* terhadap *Firm Value*.

### Moderasi ESG Performance atas Pengaruh Company Growth terhadap Firm Value

Pertumbuhan perusahaan (*Company Growth*) biasanya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan, yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan (Siallagan & Machfoedz, 2006 ; Jullia & Finatariyani, 2024). Namun, pertumbuhan yang cepat belum tentu berkelanjutan atau bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Menurut Byun, (2018) ; Tan & Zhu, (2022) ESG memberikan nilai tambah strategis bagi perusahaan dengan memperhatikan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Ketika perusahaan telah menunjukkan kinerja ESG yang kuat, investor mungkin akan lebih fokus pada kualitas pertumbuhan (berkelanjutan atau tidak) daripada hanya tingkat pertumbuhannya. Berdasarkan Teori Signaling Bergh *et al.*, (2014), meskipun pertumbuhan yang cepat memberi sinyal positif tentang potensi laba yang lebih tinggi, jika pertumbuhan tersebut mengabaikan aspek sosial dan lingkungan, hal ini dapat menurunkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Teori Stewardship Donaldson & Davis, (1991) menekankan bahwa manajer seharusnya tidak hanya fokus pada pertumbuhan finansial, tetapi juga pada keberlanjutan jangka panjang yang memperhatikan dampak sosial dan lingkungan. Duan *et al.*, (2023) menemukan bahwa meskipun pertumbuhan perusahaan penting, jika tidak sejalan dengan kebijakan ESG yang baik, hal itu dapat menurunkan kepercayaan investor dan mengurangi nilai perusahaan. Oleh karena itu, kinerja ESG yang kuat dapat memperlemah dampak positif dari pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. **H<sub>6</sub>: ESG Performance** memoderasi pengaruh *Company Growth* terhadap *Firm Value*.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### III. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sektor *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) atau *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023, yang berjumlah sebanyak 123 perusahaan. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara purposive sampling dengan menetapkan beberapa syarat. Pertama, perusahaan harus secara konsisten terdaftar di BEI selama periode tahun 2020 hingga 2023. Kedua, perusahaan harus menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode tersebut. Ketiga, perusahaan yang dipilih menggunakan mata uang Rupiah sebagai satuan dalam laporan keuangannya selama tahun 2020 hingga 2023. Keempat, perusahaan harus secara konsisten memperoleh laba setelah pajak selama empat tahun berturut-turut tersebut. Kriteria-kriteria ini diterapkan untuk memastikan konsistensi dan kelengkapan data yang dibutuhkan dalam analisis penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Firm Value* (nilai perusahaan) yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai buku yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Variabel independen pertama adalah *Tax Planning*, yang diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), yaitu rasio antara beban pajak dengan laba sebelum pajak. Semakin rendah ETR, maka semakin agresif perusahaan dalam melakukan perencanaan pajak. Variabel independen kedua adalah *Prudence Accounting* yang mencerminkan sikap kehati-hatian dalam akuntansi. Variabel ini diukur melalui pendekatan akrual konservatif, yaitu akrual total negatif yang diperoleh dari perhitungan akrual menggunakan pendekatan model modifikasi Jones atau metode sejenis.

Variabel independen ketiga adalah *Company Growth*, yang diukur dengan pertumbuhan aset, yaitu selisih antara total aset tahun berjalan dengan total aset tahun sebelumnya yang kemudian dibagi dengan total aset tahun sebelumnya. Pengukuran ini digunakan untuk merepresentasikan dinamika pertumbuhan perusahaan dari waktu ke waktu. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ESG Performance, yaitu kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola (*Governance*). *ESG Performance* diukur berdasarkan skor ESG yang diperoleh dari laporan keberlanjutan perusahaan atau dari lembaga pihak ketiga seperti LSEG. Skor ini mencerminkan seberapa baik perusahaan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan dan tata kelola yang baik.

**Tabel 1. Pengukuran Variabel**

Variabel	Pengukuran Variabel	Skala
<i>Firm Value</i> Hoetama and Carolina (2024)	$\frac{\text{Equity market value} + \text{liabilities market value}}{\text{equity book value} + \text{liabilities book value}}$	Rasio
<i>Tax Planning</i> Safitri and Oktaviani (2024)	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Pre Tax Income}}$	Rasio
<i>Prudence Accounting</i> Safitri and Oktaviani (2024)	$\text{CONACC} = \frac{(\text{NIO} + \text{DEP} - \text{CFO}) \times (-1)}{\text{TA}}$	Rasio
<i>Company Growth</i> Jullia and Finatariyani (2024)	$\frac{\text{TA}(t) - \text{TA}(t-1)}{\text{TA}(t-1) \times 100\%}$	Rasio
<i>ESG Performance</i> LSEG (2024)	(LSEG, 2024)	Score

Proses analisis dalam penelitian ini mencakup beberapa tahapan, yaitu pemilihan model terbaik, pengujian asumsi klasik (uji kualitas data), dan pengujian hipotesis (Tambun & Sitorus, 2024). Pemilihan model terbaik melibatkan tiga jenis model: fixed effect model, common effect model, dan random effect model (Smith et al., 2022). Pengujian kualitas data meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas (Ditzen et al., 2021). Sementara itu, pengujian hipotesis bertujuan untuk menentukan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak.

#### IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

**Table 2. Data yang diperoleh**

No	Data Populasi Sasaran	Jumlah
	Populasi : Perusahaan Sektor FMCG yang terdaftar di BEI per tahun 2023	123
1	Perusahaan FMCG / <i>Consumer Non Cyclical</i> s yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.	(54)
2	Perusahaan FMCG / <i>Consumer Non Cyclical</i> s yang menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.	0
3	Perusahaan FMCG / <i>Consumer Non Cyclical</i> s yang menggunakan mata uang Rupiah sebagai satuan mata uang laporan keuangannya selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.	(2)
4	Perusahaan FMCG / <i>Consumer Non Cyclical</i> s yang secara konsisten memperoleh laba setelah pajak selama tahun 2020 sampai dengan tahun 2023.	(29)
Sampel Penelitian		38
Total Sampel Penelitian (n x periode penelitian )		152
Sampel yang dihapus karena outlier		(10)
Total Sampel yang diteliti		142

Penelitian ini memiliki jumlah data yang di olah sebanyak 142 data yang terdiri dari 38 sampel perusahaan selama tahun 2020 sampai 2023. Sampel yang dilakukan uji analisis data statistik deskriptif. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif :

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
<i>Firm Value</i>	142	1.623772	.9837746	.118	4.8919
<i>Tax Planning</i>	142	.765630	.1413137	.1931	1.9521
<i>PrudenceAccounting</i>	142	-.039406	.0600929	-.3411	.2028
<i>Company Growth</i>	142	-.075894	.1077345	-.3602	.6958
<i>ESG Performance</i>	142	.793521	.1444687	.4	1

Sumber : Output Stata

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terhadap 142 observasi, dapat dilihat bahwa terdapat variasi yang signifikan dalam karakteristik perusahaan yang diuji, yang mencerminkan perbedaan dalam pengelolaan internal dan pengaruhnya terhadap persepsi investor serta nilai perusahaan. *Firm Value*, yang diukur menggunakan rasio Price to Book Value (PBV), menunjukkan rata-rata 1.623772 dengan deviasi standar 0.9837746, yang mencerminkan adanya keragaman dalam nilai perusahaan. Beberapa perusahaan memiliki harga saham yang jauh di atas nilai bukunya, menandakan ekspektasi pasar yang tinggi terhadap pertumbuhan mereka, sementara lainnya memiliki nilai yang lebih rendah, yang bisa disebabkan oleh rendahnya kinerja atau kepercayaan pasar. Hal ini sejalan dengan teori *Firm Value* yang mengemukakan bahwa harga saham mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Fama, 1978). Untuk *Tax Planning*, rata-rata nilai sebesar 0.765630 dengan simpangan baku 0.1413137 menunjukkan adanya variasi dalam strategi perencanaan pajak antar perusahaan. Sebagian besar perusahaan menggunakan strategi penghindaran pajak yang moderat, namun ada juga perusahaan yang sangat agresif dalam memanfaatkan celah hukum untuk menekan kewajiban pajak mereka, sebagaimana dijelaskan dalam teori *Tax Planning* oleh Hoffman Jr, (1961). *Prudence Accounting* tercatat dengan rata-rata -0.039406 dan deviasi standar 0.0600929, menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan cenderung mengadopsi sikap konservatif dalam laporan keuangan. Nilai ini mencerminkan upaya perusahaan untuk menghindari risiko dengan mengorbankan potensi keuntungan, sejalan dengan prinsip kehati-hatian yang diatur dalam FASB (1980). Adapun *Company Growth* menunjukkan rata-rata -0.075894, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan mengalami penurunan aset, yang mungkin mencerminkan fase konsolidasi atau tantangan dalam mempertahankan atau memperbesar skala operasi. Meski demikian, variasi yang tinggi dengan nilai maksimum mencapai 0.6958 menunjukkan adanya perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat. Hal ini sesuai dengan teori pertumbuhan perusahaan, yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset adalah indikator penting dari potensi laba masa depan dan daya saing perusahaan (Siallagan & Machfoedz, 2006). Terakhir, *ESG Performance* menunjukkan rata-rata 0.793521, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel ini memiliki kinerja yang baik dalam hal keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Kinerja ESG yang tinggi ini berhubungan dengan pengelolaan sumber daya yang berkelanjutan dan dapat meningkatkan transparansi serta akuntabilitas perusahaan, sebagaimana diungkapkan oleh teori ESG Performance yang menjelaskan pentingnya faktor keberlanjutan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan hubungan dengan pemangku kepentingan (Al-Shaer & Zaman, 2018). Secara keseluruhan, data ini mencerminkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel ini memiliki karakteristik yang beragam, dan faktor-faktor seperti nilai perusahaan, penghindaran pajak, akuntansi kehati-hatian, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja ESG memiliki peran penting dalam mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai dan keberlanjutan perusahaan.

Pemilihan model terbaik di antara common effect model, fixed effect model, dan random effect model dilakukan melalui tiga pengujian, yaitu Chow Test, LM Test, dan Hausman Test. Berikut adalah ringkasan hasil dari ketiga pengujian tersebut beserta keputusan mengenai model yang paling tepat digunakan.

Tabel 4. Hasil Pengujian Model Terbaik

No	Best Model Testing	Measurement	Decision
1	Chow Test	Rho Score = 0,85 > 0,05	FEM is better than CEM
2	Lagrangian Multiplier Test	Prob > Chibar <sup>2</sup> = 0.00 < 0,05	REM is better than CEM
3	Hausman Test	Prob > Chibar <sup>2</sup> = 0.86 > 0,05	REM is better than FEM

Berdasarkan hasil pengujian model terbaik yang tercantum dalam Tabel 4, penelitian ini menggunakan tiga uji statistik untuk menentukan model yang paling sesuai antara Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Berikut adalah penjelasan rinci dan simpulan dari ketiga pengujian tersebut:

1. Chow Test:

Hasil pengujian Chow Test menunjukkan nilai Rho Score = 0,85, yang lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa perbedaan antar unit (misalnya, perusahaan atau individu) cukup signifikan untuk dipertimbangkan dalam model. Oleh karena itu, keputusan yang diambil adalah FEM lebih baik daripada CEM, karena Chow Test menyarankan adanya perbedaan tetap antar unit yang harus diperhitungkan dalam model.

2. Lagrangian Multiplier Test (LM Test):  
Pada pengujian LM Test, nilai probabilitas  $Prob > \chi^2 = 0,00$  lebih kecil dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa model Random Effect (REM) lebih baik daripada Common Effect Model (CEM). Hal ini menunjukkan bahwa ada variabilitas antar unit yang perlu diperhitungkan dengan menggunakan model acak (REM) daripada model biasa (CEM).
3. Hausman Test:  
Hasil dari Hausman Test menunjukkan nilai  $Prob > \chi^2 = 0,86$ , yang lebih besar dari 0,05, mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) dalam hal estimasi koefisien. Dengan demikian, REM lebih baik daripada FEM, karena meskipun keduanya memberikan estimasi yang tidak berbeda signifikan, model acak (REM) lebih efisien dalam hal estimasi dan pengelolaan variabilitas antar unit (Tambun & Sitorus, 2025).

Berdasarkan hasil ketiga pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa Random Effect Model (REM) adalah model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Pengujian Lagrangian Multiplier Test dan Hausman Test menunjukkan bahwa REM lebih baik daripada CEM dan FEM, mengindikasikan bahwa model acak lebih efisien dan tepat untuk menganalisis data panel dalam konteks penelitian ini.

Hasil pengujian hipotesis penelitian dengan menggunakan random effect model baik untuk pengujian hipotesis direct effect maupun moderating effect disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

No	Hipotesis	Coefficients	T Statistic	P Value	Keputusan
1	H <sub>1</sub> : TP berpengaruh positif terhadap FV	.4698458	1.74	0.082	Diterima
2	H <sub>2</sub> : PA berpengaruh positif terhadap FV	3.342608	1.47	0.143	Ditolak
3	H <sub>3</sub> : CG berpengaruh positif terhadap FV	3.121352	1.72	0.086	Diterima
4	H <sub>4</sub> :ESGP memperlemah pengaruh TP terhadap FV	-.468277	-0.73	0.468	Ditolak
5	H <sub>5</sub> : ESGP memperlemah pengaruh PA terhadap FV	-5.223409	-1.66	0.096	Diterima
6	H <sub>6</sub> : ESGP memperlemah pengaruh CG terhadap FV	-3.095527	-1.61	0.108	Ditolak

Penelitian ini mengkaji hubungan antara perencanaan pajak, prinsip akuntansi kehati-hatian, pertumbuhan perusahaan, serta kinerja ESG (Environmental, Social, and Governance) terhadap nilai perusahaan di sektor FMCG di Indonesia. Berdasarkan teori-teori terkait, perencanaan pajak yang baik diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan pajak yang lebih efisien, yang memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan sumber daya dan meningkatkan arus kas. Teori Signaling (Bergh et al., 2014) menyatakan bahwa perencanaan pajak yang efektif akan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan dengan baik, yang pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Teori Stewardship (Donaldson & Davis, 1991) juga mendukung pandangan ini, mengemukakan bahwa manajer yang bertindak sebagai steward akan berusaha memaksimalkan efisiensi pengelolaan pajak guna meningkatkan kinerja finansial perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis pertama mengenai pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan diterima dengan p-value sebesar 0.082, yang menunjukkan bahwa meskipun tidak sepenuhnya signifikan pada level 5%, perencanaan pajak yang baik memang memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan pada level 10%.

Selanjutnya, prinsip akuntansi kehati-hatian (prudence accounting) yang mengedepankan sikap konservatif dalam pengelolaan laporan keuangan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Menurut Teori Signaling, prinsip kehati-hatian memberikan sinyal bahwa perusahaan mengelola risiko dengan cermat dan hati-hati, yang diharapkan akan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Namun, hasil pengujian menunjukkan bahwa akuntansi kehati-hatian tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (p-value = 0.143). Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan menerapkan prinsip kehati-hatian, faktor lain seperti pertumbuhan perusahaan dan kinerja ESG lebih diperhitungkan oleh pasar dalam menentukan nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Teori Signaling menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang signifikan memberikan sinyal positif mengenai potensi laba yang lebih besar di masa depan, yang akan mendorong peningkatan ekspektasi pasar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis ketiga, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan p-value sebesar 0.086, yang

menunjukkan bahwa meskipun pengaruhnya tidak sepenuhnya signifikan pada tingkat 5%, pertumbuhan perusahaan tetap memiliki kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, terutama pada level signifikansi 10%.

Di sisi lain, kinerja ESG yang baik diharapkan dapat memperlemah hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan, karena investor semakin memprioritaskan keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka. Kinerja ESG yang buruk dapat mengurangi daya tarik perusahaan meskipun perencanaan pajak yang dilakukan efektif. Hasil pengujian terhadap hipotesis keempat menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan secara signifikan ( $p\text{-value} = 0.468$ ). Ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki perencanaan pajak yang baik, kinerja ESG mereka tidak cukup berpengaruh untuk mengubah persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Hasil uji hipotesis kelima menunjukkan bahwa kinerja ESG dapat memperlemah pengaruh positif prinsip akuntansi kehati-hatian terhadap nilai perusahaan, dengan  $p\text{-value}$  sebesar 0.096. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa investor saat ini lebih memperhatikan faktor keberlanjutan dibandingkan dengan sekadar prinsip kehati-hatian dalam pengelolaan risiko. Oleh karena itu, meskipun perusahaan mengadopsi kebijakan akuntansi konservatif, pengaruh positif dari prinsip kehati-hatian dapat berkurang jika perusahaan tidak memperhatikan keberlanjutan dan dampak sosial yang ditunjukkan oleh kinerja ESG yang baik.

Terakhir, hipotesis keenam yang menguji apakah kinerja ESG memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan hasil yang tidak signifikan ( $p\text{-value} = 0.108$ ). Ini mengindikasikan bahwa meskipun pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif mengenai potensi laba di masa depan, faktor keberlanjutan yang tercermin dalam kinerja ESG tidak cukup berpengaruh untuk memperlemah atau memperkuat hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa faktor internal seperti perencanaan pajak dan pertumbuhan perusahaan masih menjadi elemen penting dalam menentukan nilai perusahaan, namun faktor eksternal seperti ESG juga semakin mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan, meskipun tidak selalu memoderasi atau mempengaruhi hubungan tersebut secara signifikan.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pemahaman tentang bagaimana faktor-faktor internal dan eksternal berinteraksi dalam menentukan nilai perusahaan, khususnya di sektor FMCG Indonesia. Temuan ini juga menunjukkan pentingnya integrasi antara kebijakan internal perusahaan dan aspek keberlanjutan dalam meraih nilai perusahaan yang lebih tinggi di mata investor.

## V. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap nilai perusahaan di sektor FMCG di Indonesia, dengan fokus pada perencanaan pajak, prinsip akuntansi kehati-hatian, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) sebagai faktor pemoderasi. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa perencanaan pajak (*Tax Planning*) dan pertumbuhan perusahaan (*Company Growth*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruh tersebut lebih signifikan pada level 10%. Hasil ini sejalan dengan teori Signaling yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak yang efektif dan pertumbuhan perusahaan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan.

Namun, prinsip akuntansi kehati-hatian (*Prudence Accounting*) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan cenderung mengadopsi prinsip kehati-hatian untuk mengelola risiko, faktor lain seperti pertumbuhan perusahaan dan kinerja ESG lebih diperhitungkan oleh pasar dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu, kinerja ESG terbukti tidak memoderasi hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan, tetapi kinerja ESG dapat memperlemah pengaruh akuntansi kehati-hatian terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki kebijakan akuntansi konservatif, faktor keberlanjutan seperti ESG menjadi semakin penting dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perencanaan pajak dan pertumbuhan perusahaan masih merupakan elemen penting dalam menentukan nilai perusahaan, meskipun faktor keberlanjutan yang tercermin dalam kinerja ESG memiliki pengaruh yang semakin signifikan terhadap persepsi pasar terhadap perusahaan.

## Keterbatasan

Beberapa keterbatasan yang ditemukan selama proses penelitian ini antara lain: Pertama, data Terbatas pada Sektor FMCG: Penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan dinamika perusahaan di sektor lain. Sehingga, hasil penelitian ini hanya berlaku untuk perusahaan FMCG dan belum tentu berlaku untuk sektor industri lainnya. Kedua, pengukuran ESG yang Terbatas: Meskipun ESG *Performance* diukur menggunakan skor ESG yang diperoleh dari laporan keberlanjutan perusahaan atau lembaga pihak ketiga, pengukuran ini bisa berbeda antar perusahaan atau lembaga penyedia informasi, sehingga ada potensi ketidakakuratan dalam pengukuran kinerja ESG. Ketiga, pengaruh Variabel Eksternal Lain yang Tidak Dikaji: Penelitian ini hanya menguji pengaruh variabel internal seperti perencanaan pajak, akuntansi kehati-hatian, dan pertumbuhan perusahaan, serta variabel moderasi ESG. Banyak faktor eksternal lainnya yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, dan persaingan industri, yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Keempat, keterbatasan Waktu Penelitian: Perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini hanya dianalisis selama periode tahun 2020 hingga 2023. Penelitian lebih lanjut dengan cakupan waktu yang lebih

panjang mungkin akan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai dinamika pengaruh variabel-variabel ini terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Perencanaan Pajak: Perusahaan FMCG disarankan untuk terus meningkatkan efektivitas perencanaan pajak guna mengoptimalkan pengelolaan keuangan dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan perencanaan pajak yang baik, perusahaan dapat mengurangi beban pajak dan meningkatkan arus kas, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

1. Pertumbuhan yang Berkelanjutan: Perusahaan FMCG sebaiknya lebih fokus pada strategi pertumbuhan yang berkelanjutan. Meskipun pertumbuhan yang cepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, penting bagi perusahaan untuk memastikan bahwa pertumbuhan tersebut tidak hanya berfokus pada ekspansi finansial, tetapi juga pada pengelolaan yang memperhatikan aspek sosial dan lingkungan.
2. Integrasi ESG dalam Strategi Perusahaan: Dalam menghadapi perubahan pasar dan meningkatnya perhatian terhadap keberlanjutan, perusahaan perlu memperkuat kinerja ESG mereka. Hal ini tidak hanya akan meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga meningkatkan reputasi perusahaan di mata konsumen yang semakin peduli dengan isu-isu sosial dan lingkungan.

Saran untuk penelitian selanjutnya: Pertama, eksplorasi Variabel Eksternal: Penelitian selanjutnya dapat mengkaji pengaruh faktor-faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, dan kompetisi industri, terhadap nilai perusahaan. Ini dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai dinamika faktor yang memengaruhi perusahaan FMCG di Indonesia. Kedua, pendekatan Jangka Panjang: Penelitian dengan jangka waktu yang lebih panjang dan cakupan lebih luas akan memberikan wawasan yang lebih dalam mengenai pengaruh jangka panjang dari perencanaan pajak, akuntansi kehati-hatian, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja ESG terhadap nilai perusahaan. Ketiga, analisis Perbandingan Antar Sektor: Penelitian lebih lanjut juga dapat memperluas analisis ke sektor industri lain di luar FMCG untuk mengetahui apakah hasil temuan ini dapat digeneralisasikan pada perusahaan di sektor lain, atau jika terdapat perbedaan yang signifikan antara sektor FMCG dengan sektor lainnya terkait pengaruh faktor internal dan eksternal terhadap nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Al-Shaer, H., & Zaman, M. (2018). Credibility of sustainability reports: The contribution of audit committees. *Business Strategy and the Environment*, 27(7), 973–986. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/bse.2046>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2019). *Intermediate financial management*. Cengage Learning.
- Byun, H.-Y. (2018). Impact of ESG Factors on Firm Value in Korea. *무역연구*, 14(5), 135–160. <https://doi.org/https://doi.org/10.16980/jitc.14.5.201810.135>
- Ditzen, J., Karavias, Y., & Westerlund, J. (2021). Testing and estimating structural breaks in time series and panel data in Stata. *ArXiv Preprint ArXiv:2110.14550*. <https://doi.org/https://doi.org/10.48550/arXiv.2110.14550>
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.1177/031289629101600103>
- Duan, Y., Yang, F., & Xiong, L. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and firm value: Evidence from Chinese manufacturing firms. *Sustainability*, 15(17), 12858. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su151712858>
- Fahrida, S. N., & Priyadi, M. P. (2021). Peran Kepemilikan Manajerial sebagai Moderasi Pengaruh Kinerja Keuangan dan Prudence Akuntansi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5). <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4005/4015>
- Fama, E. F. (1978). The effects of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders. *The American Economic Review*, 68(3), 272–284. <https://www.jstor.org/stable/1805260>
- Fitri, R. A., & Munandar, A. (2018). The effect of corporate social responsibility, profitability, and leverage toward tax aggressiveness with size of company as moderating variable. *Binus Business Review*, 9(1), 63–69. <https://doi.org/https://doi.org/10.21512/bbr.v9i1.3672>
- Hoetama, M., & Carolina, V. (2024). Pengaruh Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 13(2), 115–127. <https://doi.org/https://doi.org/10.32639/j7eekv58>
- Hoffman Jr, W. H. (1961). The Theory of Tax Planning. *Accounting Review*, 36(2).
- Janah, N., & Munandar, A. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 6(2), 494–512.

- Jullia, M., & Finatariani, E. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 913–923. <https://doi.org/https://doi.org/10.37481/jmh.v4i3.1024>
- Lestari, N. (2014). Pengaruh Tax Planning Terhadap Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi (Akuntabilitas)*, VII(no 1), 69–83.
- LSEG. (2024). *Environmental, Social and Governance scores from LSEG. October*. [https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en\\_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf?ref=zoya-blog](https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf?ref=zoya-blog)
- Meilany, I., & Hidayati, N. W. (2020). Pengaruh prudence dan perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 3(3), 67–88. <https://doi.org/https://doi.org/10.32493/drb.v3i3.8374>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2, 100015. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Morrison, R. (2021). Environmental, social, and governance theory: Defusing a major threat to shareholder rights. *Available at SSRN 3845709*.
- Mulyana, D., Widyaningsih, A., & Rozali, R. D. Y. (2025). Advancing Sustainability Through Artificial Intelligence: Implications for Firm Value in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 29(1), 148–170. <https://doi.org/https://doi.org/10.24912/ja.v29i1.2774>
- Noeth, K. (2024). *The ESG and Sustainability Deskbook for Business*. Springer Books.
- Oktaviana, S., Sembel, R., & Manurung, A. H. (2025). *Pengaruh Environment , Social , General Disclosure , dan Indikator Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan di Indonesia*. 9, 464–478. <https://orcid.org/0000-0002-9023-9976>
- Safitri, B., & Oktaviani, A. A. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak, Penghindaran Pajak, Dan Prudence Accounting Terhadap Nilai Perusahaan. *Sketsa Bisnis*, 11(1), 106–122. <https://doi.org/https://doi.org/10.35891/jsb.v11i1.5446>
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme corporate governance, kualitas laba dan nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9(61), 23–26.
- Sitorus, R. R., & Tambun, S. (2023). Challenges, Strategies and Qualifications of Auditors In The Society 5.0 Era. *JRAK*, 15(2), 228-240.
- Smith, M. J., Mansournia, M. A., Maringe, C., Zivich, P. N., Cole, S. R., Leyrat, C., Belot, A., Rachet, B., & Luque-Fernandez, M. A. (2022). Introduction to computational causal inference using reproducible Stata, R, and Python code: a tutorial. *Statistics in Medicine*, 41(2), 407–432. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/sim.9234>
- Tambun, Sihar, and Riris Rotua Sitorus. "Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Dengan Software Stata Pada Model Penelitian Intervening dan Moderating di PDIE Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti." *Jurnal Pemberdayaan Nusantara 5.1* (2025): 1-11.
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, 2(6), 2323–2331. <https://doi.org/https://doi.org/10.59837/jpmba.v2i6.1218>
- Tambun, S., & Saputra, W. D. (2024). Moderasi Thin Capitalisation atas Faktor-Faktor yang Memengaruhi Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Manufaktur ASEAN. *Media Akuntansi Perpajakan*, 9(2), 111-125.
- Tambun, S., & Syahputra, D. (2024). The Effect of Leverage and Cash Flow Operation on Stock Prices with Company Value as Moderation. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting (DIJEFA)*, 5(4).
- Tan, Y., & Zhu, Z. (2022). The effect of ESG rating events on corporate green innovation in China: The mediating role of financial constraints and managers' environmental awareness. *Technology in Society*, 68, 101906. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2022.101906>
- Wau, H. R. (2023). *Pengaruh Environmental, Social Dan Governance Disclosure (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021*. Universitas Medan Area. <https://repositori.uma.ac.id/handle/123456789/21496>