

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Penelitian mengenai pengaruh ESG dan Konservatisme Akuntansi terhadap Penghindaran Pajak dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi, maka terdapat beberapa Kesimpulan yang mempengaruhi penghindaran pajak sebagai berikut:

1. Pengaruh ESG terhadap Penghindaran Pajak: Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ESG memiliki nilai probabilitas  $0.0006 < 0.05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa ESG berpengaruh positif signifikan terhadap penghindaran pajak. Hal ini juga berarti bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki sumber daya dan kemampuan yang lebih besar untuk melakukan perencanaan pajak yang canggih dan memanfaatkan celah-celah dalam peraturan perpajakan untuk mengurangi beban pajak.
2. Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Penghindaran Pajak: Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel konservatisme akuntansi memiliki nilai probabilitas  $0.0000 < 0.05$ . Ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap penghindaran pajak. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi, yang mengakui beban lebih cepat dan pendapatan lebih lambat, memberikan lebih banyak peluang bagi perusahaan untuk melakukan penghindaran

pajak secara sah namun agresif dengan memanfaatkan perbedaan waktu pengakuan tersebut.

3. Moderasi Ukuran Perusahaan pada pengaruh ESG terhadap Penghindaran Pajak: Nilai probabilitas variabel interaksi ESG\*FS sebesar  $0.0002 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *firm size* memperkuat pengaruh ESG terhadap penghindaran pajak. Temuan ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh ESG terhadap penghindaran pajak, dikarenakan perusahaan besar memiliki lebih besar sumber daya dan kompleksitas operasional yang memungkinkan perusahaan untuk lebih efektif dalam melakukan penghindaran pajak, meskipun perusahaan juga berupaya menjaga citra perusahaan yang baik.
4. Moderasi Ukuran Perusahaan pada pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Penghindaran Pajak: Nilai probabilitas variabel interaksi KA\*FS sebesar  $0.0007 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel *firm size* memperkuat pengaruh konservatisme akuntansi terhadap penghindaran pajak. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan besar, dengan Tingkat konservatisme yang tinggi, memiliki lebih banyak peluang dan insentif untuk menggunakan strategi penghindaran pajak yang lebih kompleks dan agresif, karena perusahaan memiliki skala operasi yang lebih besar dan lebih banyak transaksi yang dapat dioptimalkan untuk tujuan penghindaran pajak.

Penelitian ini mengungkapkan dinamika antara kinerja ESG, Konservatisme Akuntansi, dan Penghindaran Pajak, dengan Ukuran Perusahaan sebagai moderasi. Temuan ini menggambarkan bahwa perusahaan

yang memiliki komitmen tinggi terhadap ESG dan konservatisme akuntansi cenderung lebih agresif dalam strategi penghindaran pajak. Hal ini mencerminkan bahwa dunia bisnis yang kompetitif, perusahaan sering kali berada pada persimpangan antara memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan serta memaksimalkan keuntungan melalui pengelolaan pajak yang baik. Ukuran perusahaan, sebagai indikator kekuatan dan kompleksitas operasi, memperkuat hubungan ini, menunjukkan bahwa perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya dan kapasitas untuk mengeksplorasi celah-celah dalam peraturan perpajakan.

Upaya perusahaan dalam mencapai keseimbangan antara keuntungan ekonomi dan tanggung jawab sosial, dituntut untuk berjalan di garis tipis antara kepatuhan dan penghindaran, antara transparansi dan strategi. Selain itu, peran etika dalam bisnis dan keuangan bukan lagi hanya tentang angka dan keuntungan, tetapi juga tentang dampak jangka panjang terhadap Masyarakat dan lingkungan. Dalam era Dimana keberlanjutan menjadi semakin krusial, temuan ini menekankan perlunya keseimbangan yang lebih baik antara tanggung jawab korporasi dan keadilan fiskal, agar manfaat ekonomi dapat dirasakan oleh semua lapisan Masyarakat tanpa mengorbankan integritas sosial dan lingkungan.

## **5.2. Implikasi Manajerial**

Manajemen perlu memperhatikan bagaimana strategi ESG ditetapkan, memastikan bahwa meskipun ada fokus pada kinerja non-keuangan yang baik, hal ini tidak dijadikan alasan untuk melibatkan diri dalam praktik penghindaran pajak yang tidak etis. Transparansi dalam pelaporan ESG dan pajak harus

menjadi prioritas untuk menjaga reputasi dan kepercayaan publik. Kedua, konservatisme akuntansi yang diterapkan dalam perusahaan dapat meningkatkan penghindaran pajak. Manajemen harus mempertimbangkan dampak dari prinsip konservatisme terhadap strategi pajak perusahaan. Sebuah pendekatan yang seimbang antara konservatisme dan kepatuhan pajak diperlukan untuk memastikan bahwa perusahaan tidak hanya mematuhi aturan tetapi juga meminimalkan risiko pajak di masa depan.

Ukuran perusahaan yang memperkuat pengaruh ESG dan konservatisme akuntansi terhadap penghindaran pajak, memberikan peluang bagi perusahaan besar dalam mengelola sumber daya untuk mengelola kewajiban pajak perusahaan. Manajemen perusahaan besar harus menggunakan sumber daya ini untuk meningkatkan kepatuhan pajak dan mengadopsi praktik pengelolaan pajak yang lebih berkelanjutan dan etis. Ini juga mencakup investasi dalam teknologi dan sistem yang mendukung pelaporan yang akurat dan tepat waktu. Selanjutnya, perusahaan perlu mengembangkan kebijakan internal yang mengatur pelaporan ESG dan strategi pajak. Kebijakan harus mencakup panduan yang jelas tentang prinsip konservatisme akuntansi diterapkan tanpa mengorbankan kepatuhan pajak. Selain itu, perusahaan harus memastikan bahwa semua kebijakan ini diawasi secara ketat oleh komite audit dan tata kelola perusahaan yang independen.

Manajemen harus memastikan bahwa tim keuangan dan akuntansi mendapatkan pendidikan dan pelatihan yang memadai mengenai peraturan perpajakan yang berlaku serta prinsip-prinsip ESG. Dengan demikian, dapat membuat keputusan yang tepat yang sejalan dengan tujuan strategis perusahaan

sekaligus mematuhi peraturan yang ada. Terakhir, perusahaan harus meningkatkan kolaborasi dengan regulator pajak dan pemangku kepentingan lainnya untuk memastikan bahwa praktik ESG dan konservatisme akuntansi yang diterapkan sejalan dengan harapan masyarakat dan kebijakan pemerintah. Dialog yang berkelanjutan dengan pihak-pihak terkait dapat membantu perusahaan memahami dan memenuhi standar kepatuhan yang tinggi.

### 5.3. Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan, meskipun memberikan kontribusi mengenai pengaruh ESG dan Konservatisme Akuntansi terhadap Penghindaran Pajak dengan *Firm Size* sebagai variabel moderasi, tidak terlepas dari beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan data yang terbatas pada periode 2019 – 2023 dan mungkin tidak mencerminkan perubahan dinamis dalam praktik ESG, konservatisme akuntansi, dan strategi penghindaran pajak yang terjadi dalam jangka panjang.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini mengandalkan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, yang mungkin tidak selalu mencerminkan keadaan sebenarnya karena kemungkinan adanya manipulasi atau kesalahan pelaporan.
3. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, meskipun dipilih dengan hati-hati, mungkin tidak mencakup semua faktor yang mempengaruhi penghindaran pajak. Ada banyak faktor eksternal lain, seperti perubahan regulasi pajak, kondisi ekonomi makro, dan tekanan dari

pemangku kepentingan, yang juga dapat memainkan peran penting tetapi tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4. Metode analisis yang digunakan, seperti *Moderated Regression Analysis* (MRA), memiliki keterbatasan tersendiri dalam menangkap kompleksitas hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Pendekatan ini mungkin tidak sepenuhnya menggambarkan interaksi non-linear.
5. Penelitian ini juga terbatas dalam hal generalisasi temuan. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia, hasilnya mungkin tidak dapat langsung diterapkan pada perusahaan di negara atau industri lain dengan kondisi yang berbeda.

#### **5.4. Saran Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian ini dapat diperluas dengan menggunakan data longitudinal yang mencakup periode waktu yang lebih panjang, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai perubahan dinamika pengaruh ESG dan konservatisme akuntansi terhadap penghindaran pajak seiring berjalannya waktu. Dengan menggunakan data jangka panjang, peneliti dapat melihat tren dan pola yang mungkin tidak terdeteksi dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini dapat diperluas sampel penelitian dengan mencakup perusahaan dari berbagai sektor industry dan negara. Hal ini dapat memberikan perspektif yang lebih luas dan memungkinkan penelitian

untuk menguji apakah hubungan antara ESG, konservatisme akuntansi, dan penghindaran pajak bersifat konstan atau bervariasi tergantung pada konteks industry dan regulasi di berbagai negara.

3. Penelitian berikutnya, dapat dipertimbangkan memasukkan faktor-faktor eksternal yang mungkin turut mempengaruhi penghindaran pajak, seperti perubahan kebijakan perpajakan, tekanan dari pemangku kepentingan, serta kondisi ekonomi makro. Memasukkan variabel-variabel ini dapat membantu untuk memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai faktor-faktor yang memengaruhi penghindaran pajak, di luar dari ESG dan konservatisme akuntansi.
4. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi pengaruh ESG dan konservatisme akuntansi terhadap penghindaran pajak di perusahaan dengan kinerja keberlanjutan yang rendah, guna melihat apakah terdapat perbedaan pola atau hubungan yang signifikan. Selain itu, peneliti juga dapat memeriksa apakah faktor reputasi perusahaan atau persepsi publik terhadap tanggung jawab sosial dan keberlanjutan berpengaruh terhadap kecenderungan perusahaan dalam melakukan penghindaran pajak.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed Riahi-Belkaoui. (2019). *Accounting Theory (5th ed.)*.
- Anggraini, P., & Wahyudi, I. (2022). Pengaruh Reputasi Perusahaan, Environmental, Social and Governance dan Kualitas Audit Terhadap Tax Avoidance. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 643–649. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i2.2120>
- Ariyanto, T. (2020). The Effect Of Shareholders Structure Toward Firm Capital Structure. *Indonesian Manajemen Journal*, 1, 65.
- Brigham, E. F. D. J. F. H. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11*. Salemba Empat.
- Brown. K. B. (2018). *A Comparative Look at Regulation of Corporate Tax Avoidance*. Springer.
- Cahyani, A. N., & Maryanti, E. (2023). *Environmental, Social & Governance (ESG), Cash Holding and Retention Ratio on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable*.
- Farida, S., Diana, N., & Afifudin. (2021). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Intensitas Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Tahun 2015-2019). *E-Jra: E\_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 10(03), 106–116.
- Fasial. (2018). *Akuntansi Perpajakan (Vol. 1)*.
- Hikmahtul, N., & R, R. D. (2023). *PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE GOVERNANCE, ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE, ENVIRONMENTAL UNCERTAINTY DAN CORPORATE REPUTATION TERHADAP TAX AVOIDANCE*. 08(01), 1–15.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Ilmiani, A., & C.R., S. (2014). Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 14(1), 30–39.
- Indonesia, O. J. K. R. (2021). *Statistik Lembaga Pembiayaan*.
- Joni, & Lina. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi struktur Modal. *Jurnal. Bisnis Dan Akuntansi*, 12, 81–20196.
- Lynch. (2019). *Performance Measurement System, Handbook of Cost Managemen*. Warren Gorham Lamont.
- Mardiasmo. (2013). *Perpajakan Edisi Revisi 2013*. Andi.



- Novidintan, C. M., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Tax Avoidance Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1–16.
- Riyanto. (2018). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada.
- Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 8(1), 1–18.
- Savitri, E. (2019). *Konservatisme Akuntansi Cara Pengukuran, Tinjauan Empiris dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif*. Penerbit Alfabeta.
- Tarihoran, A. (2016). *Pengaruh Penghindaran Pajak Dan Leverage Moderasi*.
- Whitlock, V. G. (2020). Relationship between Environmental Social Governance (ESG) Management and Performance – The Role of Collaboration in the Supply Chain. . . *In ProQuest LLC*.
- Wicaksono, R. R., & Septiani, A. (2020). Determinan Sustainability Report dan Pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1–15.
- Xynas, L. (2019). Tax Planning, Avoidance and Evation in Australia 1201970-2020: The Regulatory Responses and Taxpayer Compliance. *Revenue Law Journal*, 20(1).
- Zimek, M., & Baumgartner, R. (2018). Corporate sustainability activities and sustainability performance of first and second order. *Researchgate.Net*.
- Zuraida, R., Hogue, Z., & Zijl, T. V. (2019). The relationship between ESG disclosure and financial performance and value: Evidence from ASEAN 5. *Social Responsibility Journal*.

## LAMPIRAN

## Lampiran 1: Data Penelitian

Kode	Tahun	TAV	ESG	KA	FS	ESG*FS	KA*FS
UNVR	2019	0,27	31,8	-0,287	30,57	972,14	-8,76
UNVR	2020	0,249	47,57	-0,678	28,81	1370,29	-19,54
UNVR	2021	0,279	37,4	-0,108	28,91	1081,23	-3,11
UNVR	2022	0,221	50,06	-0,817	29,18	1460,63	-23,83
UNVR	2023	0,254	38,62	-0,12	29,31	1131,86	-3,53
KINO	2019	0,271	29,56	0,488	31,08	918,87	15,16
KINO	2020	0,252	58,83	-0,559	31,17	1833,62	-17,42
KINO	2021	0,304	44,13	-0,382	31,29	1380,7	-11,95
KINO	2022	0,334	44,6	0,162	32,27	1439,31	5,21
KINO	2023	0,325	46,95	0,179	32,4	1521,29	5,81
ICBP	2019	0,296	48,11	-0,294	30,33	1459,34	-8,91
ICBP	2020	0,225	47,85	-0,328	30,5	1459,35	-10
ICBP	2021	0,261	51,15	-0,324	30,62	1566,35	-9,91
ICBP	2022	0,246	29,54	-1,536	32,2	951,11	-49,45
ICBP	2023	0,218	37,46	-0,465	32,73	1225,9	-15,23
MYOR	2019	0,219	30,98	-0,051	32,16	996,34	-1,65
MYOR	2020	0,236	57,51	-0,206	28,69	1650,08	-5,91
MYOR	2021	0,234	55,4	-0,215	28,69	1589,69	-6,16
MYOR	2022	0,232	50,23	-0,364	28,7	1441,77	-10,45
MYOR	2023	0,327	34,91	-0,084	29,28	1021,99	-2,47
INDF	2019	0,192	47,64	-0,077	29,35	1398,04	-2,27
INDF	2020	0,209	34,1	-0,303	29,52	1006,61	-8,95
INDF	2021	0,236	32,71	-0,223	29,8	974,78	-6,66
INDF	2022	0,169	54,8	-0,233	29,63	1623,91	-6,9
INDF	2023	0,214	30,69	0,209	28,48	874,12	5,95
MLBI	2019	0,205	37,2	-0,149	28,6	1063,86	-4,26
MLBI	2020	0,187	53,36	-0,378	28,69	1530,86	-10,84
MLBI	2021	0,193	36,91	0,24	28,87	1065,56	6,94
MLBI	2022	0,261	47,49	-0,109	29	1377,06	-3,15
MLBI	2023	0,247	33,17	0,185	29,15	966,85	5,38
ULTJ	2019	0,419	42,44	-0,319	29,11	1235,48	-9,29
ULTJ	2020	0,38	30,28	-0,106	29,17	883,41	-3,09
ULTJ	2021	0,27	62,55	-0,302	29,12	1821,73	-8,78
ULTJ	2022	0,224	56,72	1,755	29,06	1648,51	50,99
ULTJ	2023	0,247	41,82	-0,078	27,22	1138,21	-2,12
STTP	2019	0,217	46,79	0,018	27,45	1284,36	0,49
STTP	2020	0,169	50,12	-0,18	27,85	1395,86	-5,01

<b>STTP</b>	<b>2021</b>	0,299	38,28	-0,422	27,9	1068,08	-11,77
<b>STTP</b>	<b>2022</b>	0,281	28,53	-0,186	27,93	796,84	-5,19
<b>STTP</b>	<b>2023</b>	0,358	50,3	0,001	27,46	1381,08	0,02
<b>ROTI</b>	<b>2019</b>	0,311	27,25	-0,388	27,5	749,5	-10,68
<b>ROTI</b>	<b>2020</b>	0,199	31,16	0,109	27,44	854,89	3
<b>ROTI</b>	<b>2021</b>	0,338	35,75	-0,123	27,59	986,3	-3,39
<b>ROTI</b>	<b>2022</b>	0,308	32,37	0,065	27,9	903,01	1,81
<b>ROTI</b>	<b>2023</b>	0,203	36,96	-0,153	28,31	1046,31	-4,32
<b>CLEO</b>	<b>2019</b>	0,226	31,04	-0,364	29,15	904,96	-10,62
<b>CLEO</b>	<b>2020</b>	0,215	34,12	-0,056	29,55	1008,18	-1,67
<b>CLEO</b>	<b>2021</b>	0,21	31,52	-0,389	30,44	959,51	-11,84
<b>CLEO</b>	<b>2022</b>	0,277	31,9	0,683	30,53	973,89	20,86
<b>CLEO</b>	<b>2023</b>	0,153	42,14	-1,679	30,64	1291,17	-51,43
<b>ADES</b>	<b>2019</b>	0,15	32,89	-0,082	30,75	1011,28	-2,51
<b>ADES</b>	<b>2020</b>	0,207	52,12	-0,196	30,88	1609,27	-6,06
<b>ADES</b>	<b>2021</b>	0,264	56,27	-0,144	28,78	1619,51	-4,13
<b>ADES</b>	<b>2022</b>	0,159	46,88	-0,413	28,84	1351,84	-11,9
<b>ADES</b>	<b>2023</b>	0,202	25,39	-0,19	28,89	733,57	-5,5
<b>SKBM</b>	<b>2019</b>	0,135	73,87	0,342	28,98	2140,68	9,91
<b>SKBM</b>	<b>2020</b>	0,109	57,19	-0,175	29,03	1660,48	-5,08
<b>SKBM</b>	<b>2021</b>	0,351	42,03	-0,224	29,44	1237,31	-6,6
<b>SKBM</b>	<b>2022</b>	0,112	49,53	-0,045	30,06	1488,79	-1,34
<b>SKBM</b>	<b>2023</b>	0,157	25,78	0,392	30,51	786,5	11,95
<b>WOOD</b>	<b>2019</b>	0,171	38,92	-0,673	31,83	1238,91	-21,41
<b>WOOD</b>	<b>2020</b>	0,173	55,51	-0,257	32	1776,1	-8,23
<b>WOOD</b>	<b>2021</b>	0,124	50,72	-0,767	31,99	1622,54	-24,52
<b>WOOD</b>	<b>2022</b>	0,087	53,48	-0,077	32,13	1718,34	-2,48
<b>WOOD</b>	<b>2023</b>	0,144	48,37	-0,151	30,15	1458,54	-4,55
<b>KLBF</b>	<b>2019</b>	0,114	36,5	-0,44	26,89	981,48	-11,82
<b>KLBF</b>	<b>2020</b>	0,171	44,51	-0,131	26,98	1200,88	-3,53
<b>KLBF</b>	<b>2021</b>	0,327	43,54	-0,299	26,92	1172,23	-8,05
<b>KLBF</b>	<b>2022</b>	0,241	40,02	-0,117	27,79	1112,28	-3,25
<b>KLBF</b>	<b>2023</b>	0,253	68,56	0,139	28,37	1945,14	3,95
<b>SIDO</b>	<b>2019</b>	0,247	25,06	-0,085	28,28	708,73	-2,4
<b>SIDO</b>	<b>2020</b>	0,166	48	-0,096	29,27	1405,1	-2,82
<b>SIDO</b>	<b>2021</b>	0,234	35,34	-0,11	29,24	1033,18	-3,22
<b>SIDO</b>	<b>2022</b>	0,216	54,58	-0,326	29,07	1586,74	-9,49
<b>SIDO</b>	<b>2023</b>	0,219	34,33	-0,451	29,06	997,62	-13,11
<b>KAEF</b>	<b>2019</b>	0,207	44,79	-0,3	27,64	1237,79	-8,28
<b>KAEF</b>	<b>2020</b>	0,204	42,61	-0,657	27,69	1179,74	-18,19
<b>KAEF</b>	<b>2021</b>	0,196	45,63	-0,55	27,71	1264,6	-15,25
<b>KAEF</b>	<b>2022</b>	0,158	23,68	-0,255	27,77	657,56	-7,09
<b>KAEF</b>	<b>2023</b>	0,289	54,72	-0,994	31,87	1743,73	-31,67

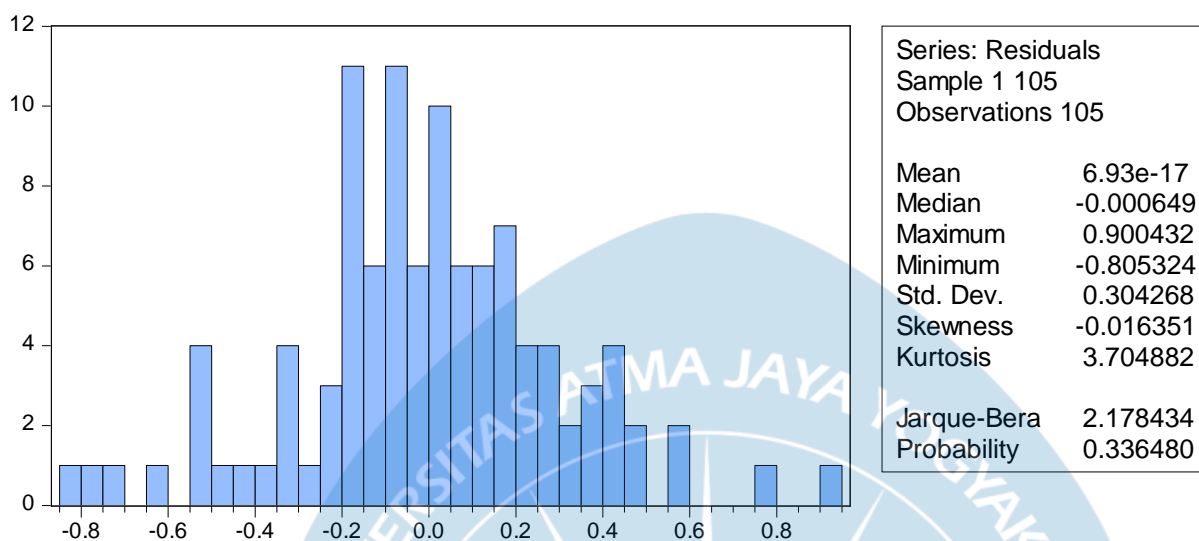
<b>GGRM</b>	<b>2019</b>	0,4	44,68	-0,191	32	1429,58	-6,13
<b>GGRM</b>	<b>2020</b>	0,253	45,53	-0,187	31,99	1456,51	-5,98
<b>GGRM</b>	<b>2021</b>	0,221	36,41	-0,27	32,13	1169,87	-8,66
<b>GGRM</b>	<b>2022</b>	0,233	26,36	-0,4	29,07	766,26	-11,62
<b>GGRM</b>	<b>2023</b>	0,168	55,12	-0,254	29,25	1612,43	-7,44
<b>RMBA</b>	<b>2019</b>	0,249	43,48	-0,206	29,53	1283,91	-6,09
<b>RMBA</b>	<b>2020</b>	0,418	50,42	-0,905	29,54	1489,56	-26,74
<b>RMBA</b>	<b>2021</b>	0,038	29,33	-0,145	27,36	802,33	-3,97
<b>RMBA</b>	<b>2022</b>	0,261	30,71	-0,211	27,47	843,51	-5,8
<b>RMBA</b>	<b>2023</b>	0,208	45,81	-0,462	27,53	1261,3	-12,73
<b>CINT</b>	<b>2019</b>	0,284	44,1	0,181	27,62	1218,05	5
<b>CINT</b>	<b>2020</b>	0,278	50,31	-0,145	28,06	1411,74	-4,08
<b>CINT</b>	<b>2021</b>	0,284	27,09	-0,138	28,47	771,22	-3,92
<b>CINT</b>	<b>2022</b>	0,283	36,54	-0,075	28,67	1047,66	-2,16
<b>CINT</b>	<b>2023</b>	1,552	56,38	-0,462	28,88	1628,11	-13,33
<b>PEHA</b>	<b>2019</b>	1,586	23,25	-0,266	32,2	748,67	-8,57
<b>PEHA</b>	<b>2020</b>	0,274	52,97	-0,7	32,2	1705,5	-22,52
<b>PEHA</b>	<b>2021</b>	0,28	38,71	0,054	32,73	1266,81	1,76
<b>PEHA</b>	<b>2022</b>	0,247	58,68	-0,787	32,82	1925,9	-25,82
<b>PEHA</b>	<b>2023</b>	0,338	42,46	-0,171	27,01	1146,77	-4,63
<b>BTEK</b>	<b>2019</b>	0,197	65,46	0,402	27,23	1782,15	10,95
<b>BTEK</b>	<b>2020</b>	0,236	47,65	-0,455	27,24	1297,88	-12,4
<b>BTEK</b>	<b>2021</b>	0,219	62,35	-0,387	27,37	1706,31	-10,59
<b>BTEK</b>	<b>2022</b>	0,266	59,52	0,163	28,91	1720,71	4,71
<b>BTEK</b>	<b>2023</b>	0,292	31,6	0,197	29,18	922,02	5,73

## Lampiran 2: Uji Deskriptif

	TAV	ESG	KA	FS	MOD1	MOD2
Mean	0.262114	43.03343	-0.210410	29.37686	1264.572	-6.291333
Median	0.236000	43.54000	-0.191000	29.07000	1238.910	-5.910000
Maximum	1.586000	73.87000	1.755000	32.82000	2140.680	50.99000
Minimum	0.038000	23.25000	-1.679000	26.89000	657.5600	-51.43000
Std. Dev.	0.195149	10.94322	0.394465	1.620785	329.7211	11.94469
Skewness	5.762864	0.257169	0.378872	0.533730	0.230570	0.101167
Kurtosis	39.15387	2.476790	10.16825	2.296137	2.264276	9.902288
Jarque-Bera	6299.760	2.355028	227.3159	7.152658	3.298488	208.6110
Probability	0.000000	0.308044	0.000000	0.027978	0.192195	0.000000
Sum	27.52200	4518.510	-22.09300	3084.570	132780.0	-660.5900
Sum Sq. Dev.	3.960629	12454.43	16.18268	273.2023	11306462	14838.27
Observations	105	105	105	105	105	105

### Lampiran 3: Uji Asumsi Klasik

#### Lampiran 3.1: Uji Normalitas



#### Lampiran 3.2: Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	1.738741	Prob. F(3,101)	0.1639
Obs*R-squared	5.156494	Prob. Chi-Square(3)	0.1607
Scaled explained SS	5.929901	Prob. Chi-Square(3)	0.1151

Test Equation:

Dependent Variable: ARESID

Method: Least Squares

Date: 11/22/24 Time: 12:18

Sample: 1 105

Included observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.249003	0.022196	11.21837	0.0000
ESG	0.012249	0.042747	0.286544	0.7750
KA	-0.038212	0.043161	-0.885324	0.3781
FS	-0.023435	0.050140	-0.467385	0.6412

R-squared	0.049109	Mean dependent var	0.227730
Adjusted R-squared	0.020865	S.D. dependent var	0.200548
S.E. of regression	0.198444	Akaike info criterion	-0.359266
Sum squared resid	3.977392	Schwarz criterion	-0.258163
Log likelihood	22.86149	Hannan-Quinn criter.	-0.318297
F-statistic	1.738741	Durbin-Watson stat	1.745234
Prob(F-statistic)	0.163850		

### Lampiran 3.3: Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Date: 11/22/24 Time: 12:18

Sample: 1 105

Included observations: 105

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.001193	1.313597	NA
ESG	0.004423	4.398019	3.810244
KA	0.004510	4.871547	4.144196
FS	0.006086	6.352060	4.900560

### Lampiran 3.4: Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.086232	Prob. F(2,99)	0.3415
Obs*R-squared	2.254652	Prob. Chi-Square(2)	0.3239

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 11/22/24 Time: 12:18

Sample: 1 105

Included observations: 105

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002157	0.034586	0.062357	0.9504
ESG	0.006042	0.067176	0.089948	0.9285
KA	-0.015022	0.067945	-0.221093	0.8255
FS	0.004516	0.079125	0.057069	0.9546
RESID(-1)	0.142083	0.103176	1.377101	0.1716
RESID(-2)	0.031021	0.103918	0.298517	0.7659

R-squared	0.021473	Mean dependent var	6.93E-17
Adjusted R-squared	-0.027948	S.D. dependent var	0.304268
S.E. of regression	0.308490	Akaike info criterion	0.541193
Sum squared resid	9.421469	Schwarz criterion	0.692848
Log likelihood	-22.41266	Hannan-Quinn criter.	0.602647
F-statistic	0.434493	Durbin-Watson stat	1.980156
Prob(F-statistic)	0.823535		

## Lampiran 4: Model Regresi

### Lampiran 4.1: *Common Effect Model*

Dependent Variable: TAV  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/22/24 Time: 12:20  
 Sample: 2019 2023  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 21  
 Total panel (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.038129	0.034534	-1.104101	0.2722
ESG	0.236403	0.066508	3.554475	0.0006
KA	0.364697	0.067154	5.430797	0.0000
FS	0.568326	0.078012	7.285107	0.0000
R-squared	0.912079	Mean dependent var		0.448000
Adjusted R-squared	0.909468	S.D. dependent var		1.026148
S.E. of regression	0.308754	Akaike info criterion		0.524805
Sum squared resid	9.628215	Schwarz criterion		0.625908
Log likelihood	-23.55226	Hannan-Quinn criter.		0.565774
F-statistic	349.2530	Durbin-Watson stat		1.719540
Prob(F-statistic)	0.000000			

### Lampiran 4.2: *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: TAV  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 11/22/24 Time: 12:19  
 Sample: 2019 2023  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 21  
 Total panel (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.051256	0.035037	-1.462916	0.1474
ESG	0.218697	0.071578	3.055376	0.0030
KA	0.346214	0.071015	4.875240	0.0000
FS	0.624953	0.083445	7.489400	0.0000

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.931691	Mean dependent var	0.448000
Adjusted R-squared	0.912295	S.D. dependent var	1.026148
S.E. of regression	0.303895	Akaike info criterion	0.653360
Sum squared resid	7.480509	Schwarz criterion	1.259980
Log likelihood	-10.30142	Hannan-Quinn criter.	0.899175
F-statistic	48.03428	Durbin-Watson stat	2.220042
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Lampiran 4.3: *Random Effect Model*

Dependent Variable: TAV  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 11/22/24 Time: 12:20  
 Sample: 2019 2023  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 21  
 Total panel (balanced) observations: 105  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.039502	0.035883	-1.100852	0.2736
ESG	0.234371	0.066118	3.544752	0.0006
KA	0.362626	0.066645	5.441164	0.0000
FS	0.574495	0.077524	7.410517	0.0000
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.051250	0.0277
Idiosyncratic random			0.303895	0.9723
Weighted Statistics				
R-squared	0.911933	Mean dependent var		0.419186
Adjusted R-squared	0.909317	S.D. dependent var		1.011291
S.E. of regression	0.304536	Sum squared resid		9.366970
F-statistic	348.6175	Durbin-Watson stat		1.766619
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.912072	Mean dependent var		0.448000
Sum squared resid	9.628962	Durbin-Watson stat		1.718552



## Lampiran 5: Uji Pemilihan Model

### Lampiran 5.1: Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.162783	(20,81)	0.3078
Cross-section Chi-square	26.501687	20	0.1499

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: TAV

Method: Panel Least Squares

Date: 11/22/24 Time: 12:19

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 21

Total panel (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.038129	0.034534	-1.104101	0.2722
ESG	0.236403	0.066508	3.554475	0.0006
KA	0.364697	0.067154	5.430797	0.0000
FS	0.568326	0.078012	7.285107	0.0000
R-squared	0.912079	Mean dependent var		0.448000
Adjusted R-squared	0.909468	S.D. dependent var		1.026148
S.E. of regression	0.308754	Akaike info criterion		0.524805
Sum squared resid	9.628215	Schwarz criterion		0.625908
Log likelihood	-23.55226	Hannan-Quinn criter.		0.565774
F-statistic	349.2530	Durbin-Watson stat		1.719540
Prob(F-statistic)	0.000000			

## Lampiran 5.2: Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.426864	3	0.3304

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ESG	0.218697	0.234371	0.000752	0.5676
KA	0.346214	0.362626	0.000602	0.5034
FS	0.624953	0.574495	0.000953	0.1022

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: TAV

Method: Panel Least Squares

Date: 11/22/24 Time: 12:20

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 21

Total panel (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.051256	0.035037	-1.462916	0.1474
ESG	0.218697	0.071578	3.055376	0.0030
KA	0.346214	0.071015	4.875240	0.0000
FS	0.624953	0.083445	7.489400	0.0000

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.931691	Mean dependent var	0.448000
Adjusted R-squared	0.912295	S.D. dependent var	1.026148
S.E. of regression	0.303895	Akaike info criterion	0.653360
Sum squared resid	7.480509	Schwarz criterion	1.259980
Log likelihood	-10.30142	Hannan-Quinn criter.	0.899175
F-statistic	48.03428	Durbin-Watson stat	2.220042
Prob(F-statistic)	0.000000		

### Lampiran 5.3: Uji Lagrangemultiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided  
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.098535 (0.7536)	0.361528 (0.5477)	0.460063 (0.4976)
Honda	0.313903 (0.3768)	-0.601272 --	-0.203200 --
King-Wu	0.313903 (0.3768)	-0.601272 --	-0.420733 --
Standardized Honda	0.456535 (0.3240)	-0.334597 --	-4.015742 --
Standardized King-Wu	0.456535 (0.3240)	-0.334597 --	-3.451914 --
Gourieriou, et al.*	--	--	0.098535 ( $\geq 0.10$ )
*Mixed chi-square asymptotic critical values:			
	1%	7.289	
	5%	4.321	
	10%	2.952	