

The Effect of Thin Capitalization, Transfer Pricing Aggressiveness, and Executive Compensation on Tax Avoidance: ESG Disclosure as a Moderating Variable

Pengaruh *Thin Capitalization*, *Transfer Pricing Aggressiveness*, dan Kompensasi Eksekutif terhadap Penghindaran Pajak: ESG Disclosure sebagai Variabel Moderasi

Aditya Bhaskoro^{1*}, Sofie², Kanitsorn Terdpaopong³
Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Trisakti

Abstract

This study examines the effect of thin capitalization, transfer pricing aggressiveness, and executive compensation on tax avoidance, and tests the moderating role of ESG Disclosure in these relationships. The study employs a balanced panel dataset of 61 Basic Materials sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) over the 2020–2024 period, yielding 305 firm-year observations. Tax avoidance is proxied by a modified Cash Effective Tax Rate (CETR), calculated as $(\text{Cash Tax Paid} / \text{Pre-tax Income}) \times -1$, while ESG Disclosure is measured through content analysis of 128 GRI Standards items sourced from each company's annual report. Data analysis employs Moderated Regression Analysis (MRA) with the Common Effect Model (CEM) selected based on the Chow Test and the Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test. Results show that thin capitalization, transfer pricing aggressiveness, and executive compensation each have a positive and significant effect on tax avoidance. ESG Disclosure significantly moderates and weakens the influence of all three independent variables on tax avoidance, supporting Legitimacy Theory over the moral licensing perspective. Firm size as a control variable shows no significant effect. These findings imply that ESG transparency has the potential to serve as an effective policy instrument for suppressing corporate tax avoidance in Indonesia.

Keywords: *Thin Capitalization; Transfer Pricing Aggressiveness; Executive Compensation; Tax Avoidance; ESG Disclosure; Content Analysis; Basic Materials Sector; Indonesia Stock Exchange.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *thin capitalization*, *transfer pricing aggressiveness*, dan kompensasi eksekutif terhadap penghindaran pajak, serta menguji peran moderasi *ESG Disclosure* dalam hubungan tersebut. Penelitian ini menggunakan data panel seimbang yang terdiri atas 61 perusahaan sektor Basic Materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024, sehingga menghasilkan 305 observasi *firm-year*. Penghindaran pajak diproksikan menggunakan *Cash Effective Tax Rate* (CETR) yang dimodifikasi, yang dihitung dengan rumus $(\text{Pajak Tunai yang Dibayarkan} / \text{Laba Sebelum Pajak}) \times -1$, sedangkan *ESG Disclosure* diukur melalui analisis isi terhadap 128 item *GRI Standards* yang bersumber dari laporan tahunan masing-masing perusahaan. Analisis data menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan *Common Effect Model* (CEM) yang dipilih berdasarkan *Chow Test* dan *Breusch-Pagan Lagrange Multiplier Test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *thin capitalization*, *transfer pricing aggressiveness*, dan kompensasi eksekutif masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap penghindaran pajak. *ESG Disclosure* secara signifikan memoderasi dan memperlemah pengaruh ketiga variabel independen tersebut terhadap penghindaran pajak, sehingga mendukung *Legitimacy Theory* dibandingkan perspektif *moral licensing*. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan ini mengimplikasikan bahwa transparansi ESG berpotensi menjadi instrumen kebijakan yang efektif untuk menekan praktik penghindaran pajak perusahaan di Indonesia.

Kata Kunci: *Thin Capitalization; Transfer Pricing Aggressiveness; Kompensasi Eksekutif; Penghindaran Pajak; ESG Disclosure; Analisis Isi; Sektor Basic Materials; Bursa Efek Indonesia.*

1. Pendahuluan

Sistem perpajakan Indonesia tengah berada di persimpangan yang kritis. Di satu sisi, negara membutuhkan penerimaan pajak yang lebih besar untuk membiayai pemulihan ekonomi pasca-pandemi dan agenda pembangunan jangka panjang. Di sisi lain, perilaku penghindaran pajak korporasi terus berkembang menjadi semakin canggih, menggerus basis pajak yang semestinya menjadi tulang punggung fiskal negara. Ketegangan antara kedua kekuatan inilah yang menjadi titik berangkat penelitian ini.

Tax ratio Indonesia selama periode 2018–2022 secara konsisten hanya berada di kisaran 10–11% terhadap PDB jauh di bawah rata-rata OECD sebesar 34% dan rata-rata Asia Tenggara sebesar 15,5% (OECD, 2023; World Bank, 2023). Angka ini bukan sekadar statistik, melainkan sinyal struktural bahwa kapasitas negara dalam memungut pajak dari sektor korporasi belum berjalan optimal. Pertanyaan yang kemudian mengemuka bukan hanya soal berapa besar pajak yang hilang, tetapi mengapa dan melalui mekanisme apa erosi tersebut terus berlangsung meskipun reformasi perpajakan terus digulirkan.

Reformasi fiskal Indonesia dalam periode 2020–2022 justru mempertegas paradoks ini. Melalui UU Nomor 2 Tahun 2020, pemerintah menurunkan tarif PPh Badan (*Corporate Income Tax/CIT*) dari 25% menjadi 22% sebagai stimulus ekonomi di tengah pandemi, dengan rencana awal penurunan lanjutan ke 20% yang akhirnya dibatalkan melalui UU Harmonisasi Peraturan Perpajakan (UU HPP) Nomor 7 Tahun 2021. Kebijakan ini mengandung logika yang patut dipertanyakan: ketika penerimaan pajak sedang tertekan, negara justru mengurangi tarif pajak atas entitas yang memiliki kapasitas fiskal paling besar. Lebih jauh, De Mooij dan Liu (2021) serta Clausing (2020) mengingatkan bahwa penurunan tarif CIT tidak serta-merta mendorong kepatuhan pajak dalam banyak kasus, hal ini mendorong perusahaan untuk bermigrasi dari strategi penghindaran pajak konvensional menuju mekanisme yang lebih struktural dan lebih sulit dideteksi oleh otoritas pajak.

Untuk mengompensasi penurunan penerimaan dari PPh Badan, pemerintah menaikkan tarif PPN dari 10% menjadi 11% melalui UU HPP yang berlaku sejak April 2022, dengan rencana kenaikan lanjutan ke 12% pada 2025. Pergeseran beban fiskal dari pajak langsung ke pajak tidak langsung ini secara implisit mengakui keterbatasan negara dalam mengoptimalkan penerimaan dari sektor korporasi (Bird & Zolt, 2005; Keen & Lockwood, 2010). Ironisnya, konsumen akhirlah yang menanggung beban kenaikan tersebut, sementara ruang bagi korporasi untuk melakukan tax planning agresif tetap terbuka. Kondisi ini mencerminkan asimetri kebijakan yang fundamentally problematis: reformasi yang seharusnya memperkuat kepatuhan pajak korporasi justru bergerak ke arah yang berlawanan.

Kompleksitas ini semakin berlapis dengan diperkenalkannya skema Tarif Efektif Rata-rata (TER) untuk PPh Pasal 21 melalui PMK Nomor 168 Tahun 2023, yang berlaku efektif per Januari 2024. Perubahan ini bukan sekadar penyederhanaan administratif ia mengubah cara perusahaan merancang struktur kompensasi eksekutif, karena berbagai komponen remunerasi seperti bonus, tantiem, dan kompensasi berbasis saham kini terkena dampak perhitungan pajak yang berbeda. Dengan kata lain, keputusan kompensasi eksekutif telah berevolusi menjadi keputusan pajak yang strategis (Kara et al., 2023; Hidayat & Zuhroh, 2023), menambah satu lapisan kompleksitas lagi dalam memahami perilaku penghindaran pajak korporasi.

Di tengah dinamika reformasi tersebut, korporasi Indonesia khususnya yang berstruktur konglomerat keluarga dan kelompok bisnis memiliki kapasitas dan insentif yang kuat untuk mengeksploitasi celah regulasi yang ada (Hidayat & Zuhroh, 2023). Dua mekanisme yang paling dominan dan paling sulit diawasi adalah *thin capitalization* rekayasa struktur modal melalui penambahan utang berbunga secara artifisial untuk menciptakan perisai pajak (*interest tax shield*) dan *transfer pricing aggressiveness* manipulasi harga transaksi antar perusahaan afiliasi lintas yurisdiksi untuk mengalihkan keuntungan ke negara-negara *tax haven* (Anindita et al., 2022; Davies et al., 2018). Tørlov, Wier, dan Zucman (2023) memperkirakan bahwa sekitar 40% keuntungan global perusahaan multinasional dialihkan melalui mekanisme seperti ini setiap tahunnya angka yang menggambarkan betapa masifnya erosi basis pajak yang terjadi secara sistematis.

Perilaku ini tidak dapat dilepaskan dari dinamika internal korporasi. Dalam kerangka *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), pajak merepresentasikan pengalihan kekayaan dari perusahaan kepada negara sesuatu yang secara langsung berbenturan dengan kepentingan pemegang saham. Manajemen, sebagai agen, memiliki insentif kuat untuk meminimalkan beban tersebut, terutama ketika kompensasi mereka dikaitkan langsung dengan ukuran kinerja laba jangka pendek. Kara et al. (2023) serta Desai dan Dharmapala (2006) menemukan bahwa semakin tinggi proporsi kompensasi berbasis insentif dalam paket remunerasi eksekutif, semakin tinggi pula kecenderungan mereka untuk mengambil risiko pajak yang agresif. Dalam konteks reformasi PPh Pasal 21 yang tengah berlangsung di Indonesia, pertautan antara struktur kompensasi eksekutif dan strategi penghindaran pajak menjadi semakin relevan untuk diteliti.

Meskipun hubungan antara *thin capitalization*, *transfer pricing aggressiveness*, dan kompensasi eksekutif dengan penghindaran pajak telah banyak dieksplorasi secara terpisah dalam literatur internasional, penelitian yang mengintegrasikan ketiganya dalam konteks reformasi fiskal Indonesia masih sangat terbatas. Lebih penting lagi, belum banyak studi yang menguji secara empiris bagaimana ESG Disclosure memoderasikan hubungan-hubungan tersebut dalam konteks sektor Basic Materials. Perdebatan dalam literatur masih terbuka: apakah ESG Disclosure yang tinggi mencerminkan komitmen nyata terhadap transparansi fiskal (Yoon et al., 2021; Elamer et al., 2024), ataukah ESG Disclosure justru difungsikan secara strategis sebagai *reputational shield* untuk menetralkan tekanan pemangku kepentingan sambil tetap menjalankan strategi pajak agresif (Whited et al., 2022). Pemilihan sektor ini didasarkan pada karakteristik operasionalnya yang padat modal dan memiliki eksposur tinggi terhadap transaksi afiliasi lintas yurisdiksi, dua kondisi yang secara teoretis meningkatkan risiko erosi basis pajak melalui mekanisme *thin capitalization* dan manipulasi harga transfer.

2. Kajian Pustaka

Penelitian ini berlandaskan *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), yang menyatakan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam korporasi secara inheren menciptakan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Dalam konteks perpajakan, pajak merepresentasikan pengalihan kekayaan dari perusahaan kepada negara yang secara langsung mereduksi laba bersih sehingga manajer sebagai agen memiliki insentif struktural untuk meminimalkannya demi memaksimalkan utilitas pribadi maupun nilai perusahaan (Desai & Dharmapala, 2006). Penghindaran pajak

dengan demikian bukan anomali, melainkan manifestasi logis dari dinamika keagenan yang bekerja dalam struktur korporasi modern.

Thin capitalization mencerminkan oportunisme agen dalam ranah struktur modal. Alih-alih mencerminkan kebutuhan pendanaan yang sesungguhnya, manajer secara artifisial meningkatkan proporsi utang berbunga untuk menciptakan *interest tax shield* yang menekan beban pajak. Strategi ini dieksekusi dengan mengeksploitasi asimetri informasi antara manajemen dan otoritas pajak, khususnya melalui penempatan utang berbunga tinggi pada entitas di yurisdiksi bertarif pajak tinggi seperti Indonesia (Anindita et al., 2022; Merlo et al., 2020). Dalam logika yang serupa, agresivitas *transfer pricing* dimungkinkan oleh superioritas informasi manajer atas transaksi intragrup yang dimanfaatkan untuk mengalihkan laba kena pajak ke yurisdiksi bertarif rendah jauh di luar jangkauan deteksi otoritas pajak (Davies et al., 2018; Rathke, 2020). Dalam konteks Indonesia yang struktur kepemilikan korporasinya didominasi konglomerat keluarga, peluang untuk mengeksploitasi transaksi pihak berelasi demi pengalihan laba menjadi semakin besar (Hidayat & Zuhroh, 2023; Sari et al., 2021).

Dinamika keagenan ini semakin diperparah oleh struktur kompensasi eksekutif berbasis kinerja jangka pendek. Ketika remunerasi manajer dikaitkan langsung dengan laba bersih melalui *bonus* dan opsi saham, pajak menjadi variabel yang harus ditekan demi memaksimalkan nilai kompensasi pribadi. Kara et al. (2023) menemukan bahwa eksekutif dengan kepemilikan opsi saham yang lebih besar menunjukkan kecenderungan lebih tinggi untuk mengambil posisi pajak agresif, sementara Desai dan Dharmapala (2006) mengkonfirmasi korelasi positif antara insentif kompensasi dan tingkat agresivitas pajak korporasi.

Peran moderasi ESG Disclosure dalam penelitian ini dianalisis melalui dua perspektif yang bersaing. ESG Disclosure yang diukur menggunakan Content analysis terhadap standar GRI perusahaan dengan ESGD tinggi berada di bawah sorotan pemangku kepentingan yang lebih intensif investor institusional, analis, dan regulator memiliki lebih banyak informasi untuk mengawasi perilaku perusahaan, termasuk strategi pajaknya, sehingga transparansi yang tinggi secara teoritis menekan insentif penghindaran pajak (Yoon et al., 2021; Elamer et al., 2024). Perspektif kedua mengikuti argumen moral licensing dan reputational shield (Menicacci & Simoni, 2024). manajer dapat secara strategis meningkatkan volume pengungkapan ESG untuk menciptakan persepsi positif yang menetralkan kritik pemangku kepentingan, sekaligus membuka ruang bagi strategi pajak agresif yang tersembunyi di balik banjir informasi ESG tersebut (Whited et al., 2022; Yoon et al., 2021).

Dalam kerangka Agency Theory, manajer memiliki insentif untuk memperbesar proporsi utang berbunga secara artifisial guna menciptakan *interest tax shield* yang menekan laba kena pajak strategi yang dikenal sebagai *thin capitalization* (Anindita et al., 2022; Merlo et al., 2020). Semakin tinggi DER, semakin besar beban bunga yang dapat dikurangkan dari penghasilan bruto, sehingga beban pajak efektif perusahaan menurun.

H1: Thin capitalization berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak.

Agresivitas *transfer pricing* memanfaatkan asimetri informasi antara manajemen dan otoritas pajak untuk mengalihkan laba kena pajak dari yurisdiksi bertarif tinggi ke yurisdiksi bertarif rendah melalui manipulasi harga transaksi antarpihak berelasi (Davies et al., 2018; Rathke, 2020). Dalam struktur konglomerat yang dominan di sektor Barang Baku Indonesia, transaksi afiliasi yang tinggi secara

empiris berkorelasi dengan agresivitas pajak yang lebih besar (Sari et al., 2021; Sari et al., 2021).

H2: Agresivitas transfer pricing berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak.

Ketika kompensasi eksekutif dikaitkan langsung dengan kinerja laba, pajak menjadi variabel strategis yang harus ditekan demi memaksimalkan remunerasi berbasis insentif (Jensen & Meckling, 1976; Desai & Dharmapala, 2006). Kara et al. (2023) serta Desai dan Dharmapala (2006) mengkonfirmasi bahwa semakin tinggi proporsi kompensasi berbasis insentif, semakin tinggi kecenderungan eksekutif untuk mengambil posisi pajak agresif.

H3: Kompensasi eksekutif berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak.

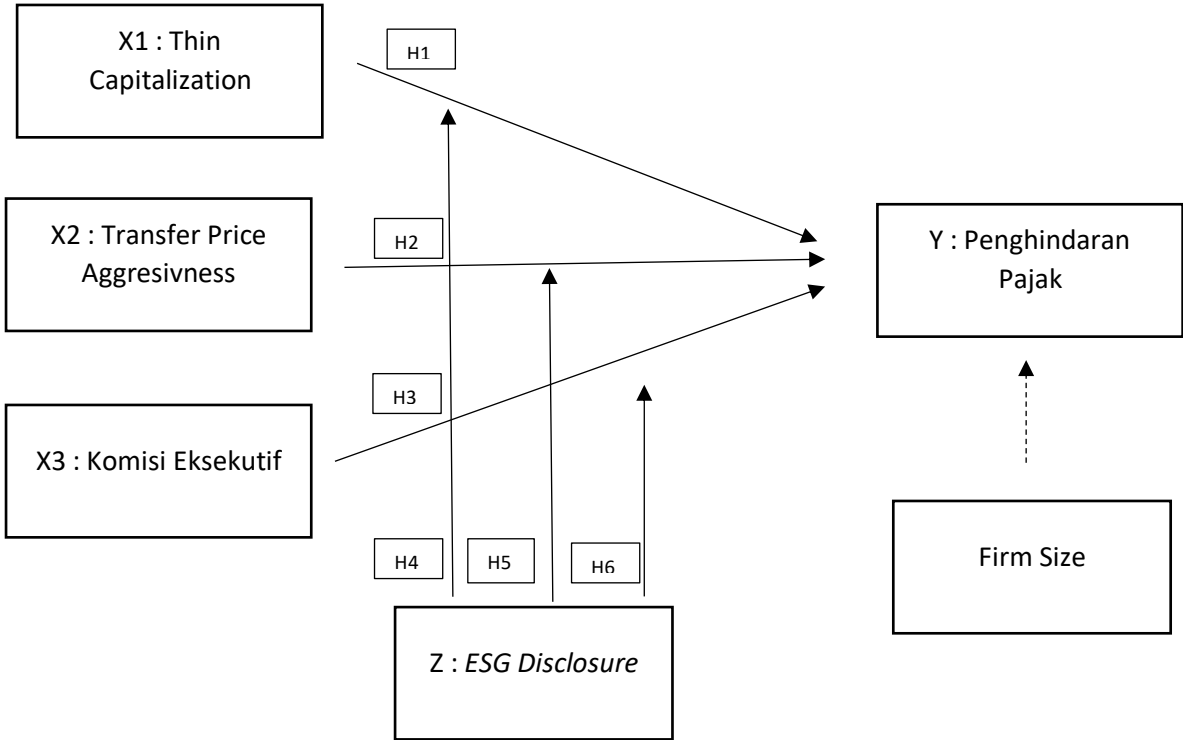
Peran ESG Disclosure sebagai moderasi dianalisis dari dua perspektif. Legitimacy Theory memprediksi bahwa pengungkapan ESG yang tinggi menekan agresivitas pajak melalui mekanisme pengawasan pemangku kepentingan yang lebih ketat (Yoon et al., 2021; Elamer et al., 2024). Sebaliknya, argumen moral licensing dan reputational shield memprediksi bahwa ESG Disclosure dapat berfungsi sebagai pelindung reputasi yang justru memberi ruang bagi strategi pajak agresif (Menicacci & Simoni, 2024; Yoon et al., 2021; Whited et al., 2022).

H4: ESG Disclosure memoderasi pengaruh thin capitalization terhadap penghindaran pajak.

H5: ESG Disclosure memoderasi pengaruh agresivitas transfer pricing terhadap penghindaran pajak.

H6: ESG Disclosure memoderasi pengaruh kompensasi eksekutif terhadap penghindaran pajak.

Hubungan antar variabel yang telah dioperasionalisasikan di atas secara keseluruhan membentuk kerangka konseptual penelitian yang divisualisasikan pada Gambar 1 berikut:



Gambar 1. Hubungan Antar Variabel

3. Metode

Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif dengan pendekatan asosiatif kausal untuk menguji pengaruh *thin capitalization*, agresivitas *transfer pricing*, dan kompensasi eksekutif terhadap penghindaran pajak, dengan *ESG Disclosure* (ESGD) sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Pendekatan *hypothetico-deductive* diterapkan untuk menguji konsistensi *Agency Theory* pada sektor Barang Baku (*Basic Materials*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

Populasi penelitian adalah 109 perusahaan sektor Barang Baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan IDX Industrial Classification (IDX-IC) hingga akhir 2024. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) terdaftar konsisten di BEI sepanjang 2020–2024; (2) menerbitkan laporan tahunan secara lengkap untuk seluruh tahun pengamatan; (3) memiliki data lengkap untuk variabel DER, TP, dan Size; (4) dapat diukur skor ESG Disclosure melalui *content analysis* 128 item GRI dari laporan tahunan; dan (5) mengungkapkan kompensasi eksekutif secara eksplisit dalam laporan tahunan.

Seluruh variabel diukur menggunakan indikator yang telah divalidasi dalam literatur akuntansi internasional. Penghindaran pajak diproksikan melalui modifikasi *Cash Effective Tax Rate* (CETR) dengan formula $(\text{Cash Tax Paid} / \text{Pre-tax Income}) \times -1$, di mana nilai yang lebih tinggi mencerminkan praktik penghindaran pajak yang lebih agresif (Drake et al., 2020). *Thin capitalization* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi rekayasa struktur modal untuk menciptakan *interest tax shield* (Anindita et al., 2022). Agresivitas *transfer pricing* diproksikan melalui rasio piutang dan utang pihak berelasi terhadap total aset (Sari et al., 2021). Kompensasi eksekutif diukur dengan logaritma natural total kompensasi direksi dan komisaris (Kara et al., 2023). *ESG Disclosure* diukur menggunakan pendekatan *content analysis* terhadap 128 item pengungkapan berdasarkan GRI Standards. Data bersumber dari laporan tahunan masing-masing perusahaan sampel. Setiap item diberi skor biner oleh peneliti: skor 1 apabila item tersebut diungkapkan dan skor 0 apabila tidak. Skor akhir dihitung sebagai jumlah item yang diungkapkan dibagi 128, menghasilkan indeks pengungkapan pada skala 0–1 (Menicacci & Simoni, 2024; Yoon et al., 2021; Yoon et al., 2021). Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol diukur dengan logaritma natural total aset (Drake et al., 2020). Operasionalisasi lengkap disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

<i>Tax Avoidance</i>	Dependen	CETR	$(\text{Cash Tax Paid} / \text{Pre-tax Income}) \times -1$
<i>Thin Capitalization</i>	Independen	TC	Total Utang / Total Ekuitas
<i>Transfer Pricing</i>	Independen	TP	$(\text{Piutang Pihak Berelasi} + \text{Utang Pihak Berelasi}) / \text{Total Aset}$
<i>Executive Compensation</i>	Independen	KE	$\text{Ln}(\text{Total Kompensasi Key Management Perseonel})$

<i>ESG Disclosure (ESGD)</i>	Independen	ESGD	Jumlah item GRI yang diungkapkan dalam laporan tahunan dibagi 128 total item (content analysis; skala 0–1)
<i>Firm Size</i>	Kontrol	Size	Ln(Total Asset)

Analisis data dilakukan menggunakan teknik *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menangkap efek interaksi dari variabel moderasi. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan serangkaian uji pemilihan model data panel (Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*) untuk menentukan model estimasi terbaik antara *Common Effect*, *Fixed Effect*, atau *Random Effect*.

$$TA = \alpha_0 + \beta_1 DER + \beta_2 TP + \beta_3 COMP + \beta_4 ESGD + \beta_5 (DER \times ESGD) + \beta_6 (TP \times ESGD) + \beta_7 (COMP \times ESGD) + \beta_8 SIZE + \varepsilon$$

Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan uji pemilihan model data panel melalui Uji Chow untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dengan *Fixed Effect Model* (FEM), Uji *Lagrange Multiplier* (LM) Breusch-Pagan untuk membandingkan CEM dengan *Random Effect Model* (REM), dan Uji Hausman untuk memilih antara FEM dan REM apabila diperlukan. Ketepatan model dinilai melalui R^2 .

4. Hasil dan Pembahasan

Tahapan Seleksi Sampel

Penerapan kelima kriteria dalam proses seleksi menghasilkan 61 perusahaan dengan total 305 observasi tahun-perusahaan yang membentuk *balanced panel* selama periode 2020–2024. Rincian tahapan seleksi sampel disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Tahapan Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor Barang Baku terdaftar di BEI periode 2020–2024	109
2	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar di BEI sepanjang periode pengamatan	(10)
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama 2020–2024	(11)
4	Perusahaan dengan data tidak lengkap pada variabel DER, TP, dan Size	(14)
5	Perusahaan yang tidak dapat diukur skor ESG Disclosure melalui content analysis 128 item GRI	(8)
6	Perusahaan yang tidak mengungkapkan kompensasi eksekutif dalam laporan tahunan	(5)
	Jumlah perusahaan sampel akhir	61

No	Kriteria	Jumlah
	Total observasi (61 perusahaan × 5 tahun)	305

Proses seleksi menghasilkan 61 perusahaan dengan total 305 observasi tahun-perusahaan yang membentuk *balanced panel*. Struktur panel seimbang ini dipilih untuk menjamin konsistensi estimasi koefisien dan menghindari bias seleksi yang lazim muncul pada panel tidak seimbang (Baltagi, 2021).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan karakteristik distribusi seluruh variabel penelitian sebelum pengujian model regresi. Tabel 3 menyajikan hasil statistik deskriptif untuk 305 observasi dari 61 perusahaan sektor Barang Baku periode 2020–2024.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	TA	DER	TP	COMP	ESDG	SIZE
Mean	0.239377	0.510656	0.086656	23.15046	0.620689	28.75318
Median	-0.170000	0.690000	0.030000	23.16000	0.620000	28.53000
Maximum	148.9600	49.50000	2.220000	26.04000	0.950000	32.88000
Minimum	-8.450000	-231.2600	0.000000	19.18000	0.240000	24.85000
Std. Dev.	8.608766	13.76084	0.193559	1.117195	0.158355	1.666637
Observations	305	305	305	305	305	305

Sumber: Output EViews 9, diolah peneliti, 2026

Variabel *tax avoidance* (TA) menunjukkan rata-rata 0,2394 dengan median -0,1700. Selisih besar antara mean dan median mengindikasikan distribusi yang condong ke kanan, terutama disebabkan oleh nilai maksimum ekstrem 148,9600 milik PT Pelat Timah Nusantara Tbk (NIKL) pada 2024, yang mencerminkan kondisi rugi fiskal yang menghasilkan rasio CETR sangat tidak proporsional. Median negatif (-0,1700) menunjukkan bahwa lebih dari separuh observasi memiliki pembayaran pajak tunai yang melebihi laba sebelum pajak pada tahun berjalan kondisi yang lazim terjadi ketika perusahaan melunasi kewajiban pajak tahun sebelumnya di tengah penurunan laba. Standar deviasi 8,6088 mempertegas heterogenitas ekstrem dalam praktik perpajakan antar perusahaan sampel, sejalan dengan pandangan Drake et al. (2020) bahwa CETR sangat sensitif terhadap fluktuasi laba jangka pendek.

Variabel DER sebagai proksi *thin capitalization* memiliki rata-rata 0,5107 dengan median 0,6900. Rata-rata ini berada jauh di bawah ambang batas PMK No. 169/PMK.010/2015 yang menetapkan batas DER untuk tujuan perpajakan sebesar 4:1, menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan sektor Barang Baku belum memanfaatkan ruang struktur modal berbasis utang secara agresif sebagai *interest tax shield* (Anindita et al., 2022). Nilai maksimum 49,50 dan minimum -231,26 mencerminkan adanya perusahaan dengan kondisi ekuitas negatif, menghasilkan rentang nilai yang sangat lebar dan standar deviasi sebesar 13,7608 mempertegas variasi struktur modal yang tinggi antar perusahaan sampel.

Variabel *transfer pricing* (TP) menunjukkan rata-rata 0,0867 dengan median 0,0300. Nilai rata-rata yang rendah mengindikasikan bahwa intensitas transaksi pihak berelasi terhadap total aset relatif kecil pada mayoritas perusahaan sampel, namun nilai maksimum 2,2200 menunjukkan adanya perusahaan dengan eksposur transaksi afiliasi yang sangat besar. Konsentrasi observasi di kuartal bawah (median 0,03 vs mean 0,09) menunjukkan distribusi yang sangat *right-skewed*, konsisten dengan karakteristik struktur konglomerat yang diuraikan Sari dan Martani (2010), di mana hanya sebagian kecil perusahaan yang benar-benar intensif memanfaatkan transaksi pihak berelasi.

Kompensasi eksekutif (COMP), diukur sebagai logaritma natural total kompensasi direksi dan komisaris, menunjukkan rata-rata 23,1505 dengan rentang 19,18 hingga 26,04. Dikonversi ke nilai nominal, kompensasi rata-rata setara dengan Rp11,4 miliar per tahun, dengan kisaran Rp215 juta hingga Rp203 miliar per tahun. Standar deviasi yang relatif kecil (1,1172) mengindikasikan distribusi kompensasi yang jauh lebih homogen dibandingkan variabel lainnya, mencerminkan konvergensi praktik remunerasi eksekutif pada perusahaan sektor Barang Baku Indonesia suatu kondisi yang relevan dengan argumen Kara et al. (2023) bahwa variasi insentif kompensasi menjadi prasyarat bagi munculnya variasi perilaku pajak agresif.

Variabel ESG Disclosure (ESDG), diukur melalui *content analysis* 128 item GRI, memiliki rata-rata 0,6207 atau setara 62,07% dari total item GRI yang diungkapkan. Nilai ini mencerminkan tingkat pengungkapan ESG yang moderat pada sektor Barang Baku cukup tinggi untuk menjadi basis pengujian peran moderasi, namun belum mendekati pengungkapan penuh. Nilai minimum 0,2400 menunjukkan adanya perusahaan dengan pengungkapan ESG yang masih sangat terbatas, sementara nilai maksimum 0,9500 menggambarkan perusahaan dengan cakupan pengungkapan yang nyaris komprehensif. Standar deviasi 0,1584 menunjukkan variasi komitmen pengungkapan ESG yang signifikan antar Perusahaan variasi inilah yang menjadi prasyarat empiris bagi pengujian H4, H5, dan H6 dalam kerangka *Legitimacy Theory* (Suchman, 1995).

Variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan rata-rata 28,7532 dengan rentang 24,85 hingga 32,88. Konversi ke nilai nominal menunjukkan total aset perusahaan sampel berkisar antara Rp62 miliar hingga Rp192 triliun, dengan rata-rata Rp3,1 triliun. Standar deviasi 1,6666 menunjukkan variasi ukuran perusahaan yang cukup luas dalam sampel, memberikan basis empiris yang memadai untuk menguji efek ukuran terhadap penghindaran pajak sebagaimana disarankan Drake et al. (2020).

Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Pemilihan model estimasi terbaik dilakukan secara bertahap melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk mengidentifikasi spesifikasi yang paling sesuai dengan karakteristik data panel di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.959151	(60,236)	0.5644

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section Chi-square	66.554987	60	0.2617

Sumber: Output EViews 13, diolah peneliti, 2025

Uji Chow menguji apakah terdapat efek individu perusahaan yang signifikan sehingga FEM lebih sesuai dibandingkan CEM. Hasil pada Tabel 4 menunjukkan probabilitas Cross-section F sebesar 0,5644 dan Cross-section Chi-square sebesar 0,2617, keduanya jauh di atas tingkat signifikansi 5%. Hipotesis nol tidak dapat ditolak, sehingga *Common Effect Model* lebih sesuai dibandingkan *Fixed Effect Model* sebagai basis spesifikasi.

Uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan)

Tabel 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier Breusch-Pagan

Test Method	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.066601 (0.7964)	0.107612 (0.7429)	0.174213 (0.6764)

Sumber: Output EViews 13, diolah peneliti, 2025 Catatan: Angka dalam kurung adalah nilai probabilitas.

Uji LM Breusch-Pagan menguji keberadaan komponen varians acak antar perusahaan. Nilai statistik Breusch-Pagan untuk dimensi *cross-section* sebesar 0,0666 dengan probabilitas 0,7964 jauh di atas 5%. Hipotesis nol tidak dapat ditolak, sehingga CEM lebih sesuai dibandingkan REM sebagai basis spesifikasi tanpa pembobotan.

Konvergensi hasil Uji Chow dan Uji LM menunjukkan bahwa secara struktural tidak terdapat efek individu maupun efek acak antar perusahaan yang signifikan, sehingga *Common Effect Model* (CEM) ditetapkan sebagai spesifikasi final yang digunakan untuk estimasi parameter dan pengujian hipotesis dalam penelitian ini (Greene, 2018; Baltagi, 2021).

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan terhadap estimasi CEM untuk memastikan validitas hasil estimasi, meliputi uji multikolinearitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas residual.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Variance Inflation Factor (VIF)

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	2159.002	8766.469	NA
TP	202.6819	36.91164	30.73174
DER	1.982341	1521.294	1519.195
COMP	4.314501	9410.838	21.79385

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
ESDG	5374.760	8953.180	545.4634
TP*ESDG	528.3433	38.76673	31.78341
DER*ESDG	4.421285	1520.248	1518.744
COMP*ESDG	9.557750	8675.023	611.4378
SIZE	0.220138	741.4635	2.474697

Sumber: Output EViews 13, diolah peneliti, 2025

Hasil uji VIF pada Tabel 6 menunjukkan bahwa variabel DER dan interaksi DER×ESDG memiliki nilai *Centered VIF* yang sangat tinggi, yaitu 1519,195 dan 1518,744, demikian pula ESDG dan COMP×ESDG sebesar 545,46 dan 611,44. Nilai-nilai ini melampaui ambang batas konvensional sebesar 10, mengindikasikan multikolinearitas yang tinggi antara variabel utama dan *interaction term*-nya—kondisi yang lazim terjadi dalam *Moderated Regression Analysis* dan tidak menggugurkan validitas estimasi koefisien variabel utama (Aiken & West, 1991; Cohen et al., 2003).

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

F-statistic	0.008748	Prob. F(1,295)	0.9255
Obs*R-squared	0.009044	Prob. Chi-Square(1)	0.9242

Sumber: Output EViews 9, diolah peneliti, 2026

Uji Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test digunakan untuk menguji ada tidaknya autokorelasi pada residual. Hasil pengujian pada Tabel 7 menunjukkan F-statistic sebesar 0,008748 dengan probabilitas 0,9255 dan Obs*R-squared sebesar 0,009044 dengan probabilitas 0,9242. Kedua nilai probabilitas jauh di atas 5%, sehingga hipotesis nol yang menyatakan tidak terdapat autokorelasi tidak dapat ditolak. Model dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi residual.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.371120	Prob. F(8,296)	0.9354
Obs*R-squared	3.028855	Prob. Chi-Square(8)	0.9325
Scaled explained SS	410.1990	Prob. Chi-Square(8)	0.0000

Sumber: Output EViews 9, diolah peneliti, 2026

Uji Breusch-Pagan-Godfrey pada Tabel 8 menunjukkan F-statistic sebesar 0,371120 ($p=0,9354$) dan Obs*R-squared sebesar 3,028855 ($p=0,9325$), yang keduanya tidak signifikan pada 5%. Hipotesis nol yang menyatakan residual bersifat homoskedastis tidak dapat ditolak berdasarkan kedua statistik utama tersebut, sehingga model dinyatakan tidak mengalami masalah heteroskedastisitas yang serius.

Uji Normalitas

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas Jarque-Bera

Mean	3.42e-15
Median	-0.275856
Maximum	147.0616
Minimum	-8.274726
Std. Dev.	8.552108
Skewness	16.75021
Kurtosis	288.5825
Jarque-Bera	1050720
Probability	0.000000
Observations	305

Sumber: Output EViews 9, diolah peneliti, 2026

Uji Jarque-Bera pada Tabel 9 terhadap residual menunjukkan nilai 1.050.720 dengan probabilitas 0,000000, sehingga hipotesis nol residual berdistribusi normal ditolak. Nilai skewness sebesar 16,75 dan kurtosis sebesar 288,58 menunjukkan distribusi yang sangat *fat-tailed*, didorong oleh observasi ekstrem TA seperti NIKL (147,06 pada residual). Dalam ukuran sampel besar ($n=305$), estimator OLS pada CEM tetap konsisten dan tidak bias meskipun asumsi normalitas tidak terpenuhi secara sempurna, sesuai sifat asimtotik estimator berdasarkan *Central Limit Theorem* (Greene, 2018).

Secara keseluruhan, hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model CEM bebas dari autokorelasi dan heteroskedastisitas yang serius, sehingga estimasi koefisien dapat diinterpretasikan secara valid. Non-normalitas residual yang terdeteksi merupakan konsekuensi dari karakteristik distribusi variabel TA itu sendiri dan tidak menggugurkan konsistensi estimator dalam sampel besar.

Hasil Estimasi Common Effect Model

Berdasarkan spesifikasi CEM yang dipilih melalui Uji Chow dan Uji LM, estimasi parameter persamaan MRA dilakukan menggunakan metode Panel Least Squares. Hasil estimasi disajikan pada Tabel 10.

Tabel 10. Hasil Estimasi Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.395043	1.553469	-4.760342	0.0000*
TP	1.727943	0.284210	6.079820	0.0000*
DER	0.137821	0.048112	2.864573	0.0045*
COMP	0.279495	0.055831	5.006104	0.0000*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ESDG	18.28492	3.294622	5.549928	0.0000*
TP*ESDG	-2.999837	0.493285	-6.081342	0.0000*
DER*ESDG	-0.208800	0.072229	-2.890799	0.0041*
COMP*ESDG	-0.736704	0.128448	-5.735438	0.0000*
SIZE	0.002407	0.007783	0.309184	0.7574
R-squared	0.216396	F-statistic	10.21773	
Adj. R-squared	0.195218	Prob(F-stat)	0.000000*	
D-W stat	1.692564	Observations	305	

Sumber: Output EViews 9, diolah peneliti, 2026 Catatan: * signifikan pada $\alpha = 5\%$.

Tabel 10 menunjukkan tiga temuan utama. Pertama, nilai R^2 sebesar 0,2164 mengindikasikan bahwa 21,64 persen variasi penghindaran pajak dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model, dengan Adjusted R^2 sebesar 0,1952. Kedua, F-statistic sebesar 10,21773 dengan probabilitas 0,000000 menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen dan moderasi berpengaruh signifikan terhadap penghindaran pajak pada $\alpha=5\%$. Ketiga, pengujian parsial menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dan moderasi kecuali SIZE signifikan secara statistik pada $\alpha=5\%$.

H1 yang menyatakan *thin capitalization* (DER) berpengaruh positif terhadap penghindaran pajak terdukung, dengan koefisien 0,1378 dan probabilitas 0,0045. H2 yang menyatakan agresivitas *transfer pricing* (TP) berpengaruh positif terdukung, dengan koefisien 1,7279 dan probabilitas 0,0000. H3 yang menyatakan kompensasi eksekutif (COMP) berpengaruh positif terdukung, dengan koefisien 0,2795 dan probabilitas 0,0000.

Untuk hipotesis moderasi, H4 terdukung ESG Disclosure memoderasi (memperlemah) pengaruh DER terhadap penghindaran pajak, dengan koefisien interaksi DER×ESDG sebesar -0,2088 dan probabilitas 0,0041. H5 terdukung—ESG Disclosure memoderasi (memperlemah) pengaruh TP, dengan koefisien interaksi TP×ESDG sebesar -2,9998 dan probabilitas 0,0000. H6 terdukung—ESG Disclosure memoderasi (memperlemah) pengaruh COMP, dengan koefisien interaksi COMP×ESDG sebesar -0,7367 dan probabilitas 0,0000. Variabel kontrol SIZE tidak signifikan (probabilitas 0,7574).

Pola konsisten pada ketiga koefisien interaksi yang bernilai negatif dan signifikan menunjukkan bahwa ESG Disclosure secara empiris berfungsi sebagai mekanisme *governance* yang menekan hubungan positif antara *thin capitalization*, agresivitas *transfer pricing*, dan kompensasi eksekutif dengan penghindaran pajak—mendukung *Legitimacy Theory* (Suchman, 1995) atas perspektif *moral licensing* (Menicacci & Simoni, 2024; Whited et al., 2022).

Pembahasan

Koefisien DER yang positif dan signifikan (0,1378; $p=0,0045$) mendukung argumen *Agency Theory* bahwa manajer memanfaatkan struktur utang sebagai *interest tax shield* untuk menekan beban pajak (Anindita et al., 2022; Merlo et al.,

2020). Koefisien TP yang positif dan signifikan (1,7279; $p=0,0000$) mengonfirmasi bahwa agresivitas transaksi pihak berelasi berasosiasi dengan penghindaran pajak yang lebih tinggi, sejalan dengan Sari et al. (2021) dan Sari et al. (2021). Koefisien COMP yang positif dan signifikan (0,2795; $p=0,0000$) konsisten dengan temuan Kara et al. (2023) serta Desai dan Dharmapala (2006) bahwa insentif kompensasi berbasis kinerja mendorong manajer mengambil posisi pajak yang lebih agresif.

Temuan paling substansial dari penelitian ini terletak pada konsistensi arah seluruh koefisien interaksi yang negatif dan signifikan. ESG Disclosure terbukti *memperlemah* pengaruh ketiga determinan penghindaran pajak *thin capitalization*, agresivitas *transfer pricing*, dan kompensasi eksekutif. Implikasinya, perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak item GRI menghadapi tekanan akuntabilitas yang lebih tinggi dari pemangku kepentingan, yang pada gilirannya membatasi ruang manajemen untuk menerjemahkan struktur modal, transaksi afiliasi, dan insentif kompensasi menjadi strategi pajak agresif mendukung Yoon et al. (2021) serta Elamer et al. (2024) dan menolak perspektif Whited et al. (2022) dalam konteks sektor Barang Baku Indonesia.

SIZE sebagai variabel kontrol tetap tidak signifikan ($p=0,7574$), menunjukkan bahwa skala perusahaan bukan determinan utama penghindaran pajak pada sektor Barang Baku Indonesia—pola penghindaran pajak lebih dipengaruhi oleh struktur modal, transaksi afiliasi, kompensasi, dan transparansi ESG, bukan oleh ukuran perusahaan itu sendiri.

5. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh *thin capitalization*, agresivitas *transfer pricing*, dan kompensasi eksekutif terhadap penghindaran pajak, dengan ESG Disclosure sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, pada 61 perusahaan sektor Barang Baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024 dengan total 305 observasi. Estimasi dilakukan menggunakan *Common Effect Model* yang dipilih berdasarkan Uji Chow (Prob. = 0,5644) dan Uji LM Breusch-Pagan (Prob. = 0,7964) yang secara konsisten mendukung CEM sebagai spesifikasi terbaik. Model secara simultan signifikan (F-statistic = 10,21773; $p=0,000000$) dengan R^2 sebesar 0,2164.

Berdasarkan hasil estimasi: **pertama**, *thin capitalization* berpengaruh positif dan signifikan terhadap penghindaran pajak (koefisien 0,1378; $p=0,0045$), H1 terdukung. **Kedua**, agresivitas *transfer pricing* berpengaruh positif dan signifikan (koefisien 1,7279; $p=0,0000$), H2 terdukung. **Ketiga**, kompensasi eksekutif berpengaruh positif dan signifikan (koefisien 0,2795; $p=0,0000$), H3 terdukung.

Keempat, ESG Disclosure memoderasi (memperlemah) pengaruh *thin capitalization* (koefisien interaksi -0,2088; $p=0,0041$), H4 terdukung. **Kelima**, ESG Disclosure memoderasi (memperlemah) pengaruh agresivitas *transfer pricing* (koefisien interaksi -2,9998; $p=0,0000$), H5 terdukung. **Keenam**, ESG Disclosure memoderasi (memperlemah) pengaruh kompensasi eksekutif (koefisien interaksi -0,7367; $p=0,0000$), H6 terdukung. Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol tidak signifikan ($p=0,7574$).

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa *Agency Theory* relevan dalam menjelaskan praktik penghindaran pajak pada sektor Barang Baku Indonesia melalui mekanisme *thin capitalization*, agresivitas *transfer pricing*, dan kompensasi eksekutif, dan bahwa ESG Disclosure berfungsi sebagai mekanisme

akuntabilitas yang efektif dalam menekan praktik tersebut—mendukung *Legitimacy Theory* atas perspektif *moral licensing*.

Implikasi Penelitian

Implikasi Teoretis

Penelitian ini memberikan dukungan empiris terhadap *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976) dalam konteks pasar berkembang, menunjukkan bahwa konflik keagenan melalui struktur modal, transaksi afiliasi, dan kompensasi eksekutif secara konsisten mendorong penghindaran pajak. Konsistensi arah negatif pada seluruh koefisien interaksi memperkuat *Legitimacy Theory* (Suchman, 1995) sebagai kerangka yang lebih relevan dibandingkan *moral licensing* dalam menjelaskan peran ESG Disclosure pada sektor Barang Baku Indonesia, memberikan kontribusi pada perdebatan teoretis yang sebelumnya belum terselesaikan (Whited et al., 2022; Yoon et al., 2021).

Implikasi Praktis

Bagi regulator, khususnya Direktorat Jenderal Pajak dan Otoritas Jasa Keuangan, temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan kewajiban pengungkapan ESG berbasis GRI berpotensi menjadi instrumen kebijakan yang efektif untuk menekan penghindaran pajak korporasi, melengkapi pendekatan audit pajak konvensional yang berfokus pada DER dan transaksi afiliasi. Bagi perusahaan, temuan ini menunjukkan bahwa investasi dalam transparansi ESG dapat berfungsi sebagai mekanisme *self-governance* yang menekan eksposur risiko pajak. Bagi investor, tingkat ESG Disclosure dapat dijadikan indikator tambahan dalam menilai risiko pajak suatu perusahaan, di samping rasio keuangan konvensional seperti DER.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan metodologis. **Pertama**, hasil uji VIF menunjukkan nilai yang sangat tinggi pada variabel DER, ESGD, dan *interaction term*-nya (Tabel 6), yang timbul karena *interaction term* dibentuk tanpa *mean-centering*. Kondisi ini berpotensi mempengaruhi stabilitas estimasi standard error pada koefisien terkait, sehingga interpretasi koefisien DER, ESGD, dan ketiga *interaction term* perlu dilakukan dengan kehati-hatian. **Kedua**, residual model menunjukkan non-normalitas ekstrem (Jarque-Bera = 1.050.720; $p=0,000000$) yang didorong oleh observasi ekstrem pada variabel TA, khususnya NIKL (148,96).

Ketiga, lingkup sampel terbatas pada sektor Barang Baku BEI periode 2020–2024 yang mencakup pandemi COVID-19 dan reformasi perpajakan besar (UU HPP No. 7/2021, PMK 172/2023, PMK 136/2024). **Keempat**, pengukuran *ESG Disclosure* melalui *content analysis* 128 item GRI dilakukan oleh peneliti tunggal tanpa pengujian *inter-rater reliability*.

Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Pertama, penelitian selanjutnya sangat disarankan menerapkan *mean-centering* pada variabel DER, TP, COMP, dan ESGD sebelum membentuk *interaction term*, kemudian membandingkan hasil estimasi CEM dengan dan tanpa *centering* untuk memvalidasi konsistensi arah dan besaran koefisien moderasi yang dilaporkan dalam penelitian ini (Aiken & West, 1991).

Kedua, mengingat sensitivitas hasil terhadap skema pembobotan, penelitian selanjutnya disarankan melakukan *robustness check* tambahan, misalnya dengan *winsorizing* variabel TA dan DER pada level 1%–99% (Verardi & Croux, 2009) serta membandingkan hasil *quantile regression* untuk memastikan temuan tidak didominasi oleh observasi ekstrem seperti NIKL. **Ketiga**, perluasan sampel ke sektor lain di luar Barang Baku akan memungkinkan pengujian apakah peran moderasi *ESG Disclosure* sebagai mekanisme *Legitimacy Theory* bersifat konsisten lintas sektor. **Keempat**, penerapan *inter-rater reliability* dalam *content analysis* GRI akan memperkuat validitas konstruk pengukuran ESG Disclosure pada penelitian mendatang.

6. Daftar Pustaka

- Aiken, L. S., & West, S. G. (1991). *Multiple Regression: Testing and Interpreting Interactions*. Thousand Oaks: Sage Publications.
- Anindita, R. I., Irawan, F., Firmansyah, A., Wijaya, S., Qadri, R. A., Sumantri, J., Andriani, A. F., & Mahrus, M. L. (2022). The impact of thin capitalization rules on capital structure and tax avoidance. *Journal of Governance & Regulation*, 11(2), 8–14. <https://doi.org/10.22495/jgrv11i2art1>
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Springer. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Clausing, K. A. (2020). Profit shifting before and after the Tax Cuts and Jobs Act. *National Tax Journal*, 73(4), 1233–1266.
- Cohen, J., Cohen, P., West, S. G., & Aiken, L. S. (2003). *Applied Multiple Regression/Correlation Analysis for the Behavioral Sciences* (3rd ed.). Mahwah: Lawrence Erlbaum Associates.
- Davies, R. B., Martin, J., Parenti, M., & Toubal, F. (2018). Knocking on tax haven's door: Multinational firms and transfer pricing. *Review of Economics and Statistics*, 100(1), 120–134.
- De Mooij, R., & Liu, L. (2021). At a cost: The real effects of thin capitalization rules. *Economics Letters*, 200, 109745.
- Desai, M. A., & Dharmapala, D. (2006). Corporate tax avoidance and high-powered incentives. *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145–179.
- Drake, K. D., Hamilton, R., & Lusch, S. J. (2020). Are declining effective tax rates indicative of tax avoidance? Insight from effective tax rate reconciliations. *Journal of Accounting and Economics*, 70(1), 101317. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2020.101317>
- Elamer, A. A., Boulhaga, M., & Ibrahim, B. A. (2024). Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *Business Strategy and the Environment*, 33(7). <https://doi.org/10.1002/bse.3881>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman Publishing.
- Greene, W. H. (2018). *Econometric Analysis* (8th ed.). New York: Pearson Education.
- Hasan, I., Kim, I., Teng, H., & Wu, Q. (2022). The effect of foreign institutional ownership on corporate tax avoidance: International evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 46, 100440. <https://doi.org/10.1016/j.intaccaudtax.2021.100440>
- Hidayat, K., & Zuhroh, D. (2023). The impact of environmental, social and governance, sustainable financial performance, ownership structure, and composition of

- company directors on tax avoidance: Evidence from Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(6), 311–320. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14557>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kara, M. C., Mayberry, M. A., & Rane, S. G. (2023). Equity incentives and conforming tax avoidance. *Contemporary Accounting Research*, 40(3), 1909–1936. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12862>
- Menicacci, L., & Simoni, L. (2024). Negative media coverage of ESG issues and corporate tax avoidance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 15(7), 1–33. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2023-0024>
- Merlo, M., Riedel, N., & Wamser, G. (2020). The impacts of thin capitalization rules on multinational firm investment. *Journal of Public Economics*, 184, 104–131.
- OECD. (2023). *Revenue Statistics in Asia and the Pacific 2023*. Paris: OECD Publishing.
- Rathke, A. A. (2020). The arm's length principle and transfer pricing: A review of the literature. *Journal of International Accounting Research*, 19(2), 143–162.
- Sari, D., Utama, S., Fitriany, & Rahayu, N. (2021). Transfer pricing practices and specific anti-avoidance rules in Asian developing countries. *International Journal of Emerging Markets*, 16(3), 492–516. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-10-2018-0541>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Tørlov, T., Wier, L., & Zucman, G. (2023). The missing profits of nations. *The Review of Economic Studies*, 90(3), 1499–1534.
- Verardi, V., & Croux, C. (2009). Robust regression in Stata. *The Stata Journal*, 9(3), 439–453.
- Whited, R. L., Swanquist, S. T., Shipman, J. E., & Moon, J. R. (2022). Out of the spotlight: Tax avoidance and the private-public firm disclosure gap. *Journal of Accounting and Public Policy*, 41(4), 106–125.
- World Bank. (2023). *World Development Indicators 2023*. Washington D.C.: World Bank Group.
- Yoon, B., Lee, J.-H., & Cho, J.-H. (2021). The effect of ESG performance on tax avoidance—Evidence from Korea. *Sustainability*, 13(12), 6729. <https://doi.org/10.3390/su13126729>
- Richardson, G., Taylor, G., & Lanis, R. (2013). The impact of board of director oversight characteristics on corporate tax aggressiveness: An empirical analysis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(3), 68–88.
- Sari, D. K., & Martani, D. (2010). Ownership characteristics, corporate governance and tax avoidance: The case of Indonesia. *South East Asian Journal of Management*, 4(1), 31–54.