

The Effect Of Tax Avoidance, Corporate Social Responsibility, And Leverage On Stock Price With Company Size As A Moderating Variable In Food And Beverage Sector Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange (BEI) In 2021-2024

Pengaruh Penghindaran Pajak, Corporate Social Responsibility, Dan Leverage Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2024

Heru Edlifilyas Pangestu¹, Sintia Safrianti^{2*}, Veny Puspita³

Universitas Prof. Dr. Hazairin, S.H.^{1,2,3}

herupangetsu@gmail.com¹, sintiasafrianti19@gmail.com², venypuspita2288@gmail.com³

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to determine how much influence tax avoidance (CETR), corporate social responsibility (GRI G4), and leverage (DER) have on stock prices moderated by company size (SIZE) in food and beverage sector companies listed on the IDX in 2021-2024. Sample selection using purposive sampling method with 15 companies that meet the criteria and the type of data used is quantitative data. The analysis used is multiple linear regression analysis and moderated regression on analysis (MRA) which is processed using the E-views13 application. Based on the test analysis, it shows that tax avoidance has a negative and insignificant effect on stock prices, corporate social responsibility has a positive and significant effect on stock prices, leverage has a negative and insignificant effect on stock prices, company size is unable to moderate tax avoidance on stock prices, company size is able to moderate corporate social responsibility on stock prices, company size is able to moderate the effect of leverage on stock prices, and company size has a negative and significant effect on stock prices.

Keywords: tax avoidance (CETR), corporate social responsibility (GRI G4), leverage (DER), stock price, firm size (SIZE)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh penghindaran pajak (CETR), *corporate social responsibility* (GRI G4), dan *leverage* (DER) terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan (SIZE) pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan 15 perusahaan yang memenuhi kriteria dan jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan *moderated regression on analysis* (MRA) yang diolah menggunakan aplikasi *E-views 13*. Berdasarkan analisis pengujian menunjukkan penghindaran pajak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, *corporate social responsibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi penghindaran pajak terhadap harga saham, ukuran perusahaan mampu memoderasi *corporate social responsibility* terhadap harga saham, ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Kata Kunci: penghindaran pajak (CETR), *corporate social responsibility* (GRI G4), *leverage* (DER), harga saham, ukuran perusahaan (SIZE)

1. Pendahuluan

Perkembangan teknologi dan informasi di era digital telah memperkuat persaingan bisnis, mendorong perusahaan untuk terus berinovasi demi mempertahankan eksistensinya. Salah satu cara untuk tetap kompetitif adalah dengan memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pendanaan jangka panjang, di mana saham menjadi instrumen yang paling umum

digunakan (Suryani & Purwohedi, 2021). Industri pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat, sebagaimana ditunjukkan oleh data statistik jumlah investor pasar modal yang memiliki Single Investor Identification (SID) yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Desember 2021 (Lakoni et al., 2023). Meningkatnya jumlah investor dari tahun 2021 hingga 2024, sebagaimana dilaporkan oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), menandakan tingginya minat masyarakat terhadap aktivitas investasi di pasar modal.

Dalam konteks tersebut, harga saham menjadi indikator penting dalam penilaian kinerja perusahaan karena mencerminkan ekspektasi pasar terhadap prospek dan nilai perusahaan (Fairuzie et al., 2021). Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Beberapa faktor yang relevan antara lain penghindaran pajak, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan *leverage* (Hapsari, 2021). Selain itu, ukuran perusahaan dipandang sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan harga saham (Faizah & Priyadi, 2023).

Penghindaran pajak seringkali dipandang sebagai strategi manajemen keuangan yang legal dan dapat mengurangi beban pajak perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan laba dan nilai perusahaan (Kusufiyah & Anggraini, 2022). Namun, praktik ini juga menimbulkan kontroversi, seperti yang terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk., yang diduga melakukan penghindaran pajak senilai Rp 1,3 miliar (Mardiana & Purwaningsih, 2023)

Di sisi lain, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai perusahaan karena mencerminkan tanggung jawab sosial dan keberlanjutan perusahaan (Nopriyanto, 2024). Dengan demikian, pengungkapan CSR yang baik dapat meningkatkan citra perusahaan dan loyalitas konsumen, sehingga berdampak positif terhadap harga saham (Pujakesuma, 2022). *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang baik dapat meningkatkan citra perusahaan dan loyalitas konsumen, sehingga berdampak positif terhadap harga saham.

Leverage, atau rasio utang terhadap ekuitas, merupakan indikator penting yang mencerminkan sejauh mana perusahaan bergantung pada pembiayaan utang untuk operasionalnya. *Leverage* yang tinggi menunjukkan beban kewajiban tetap yang besar, sehingga meningkatkan risiko gagal bayar. Hal ini dapat mengurangi minat dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap persepsi pasar dan menyebabkan penurunan harga saham perusahaan (Lestari & Rahayu, 2024).

Ukuran perusahaan, yang diukur berdasarkan total aset, dianggap mempengaruhi ketiga variabel tersebut. Perusahaan yang lebih besar memiliki sumber daya dan kredibilitas yang lebih tinggi, sehingga dapat mengelola pajak, *Corporate Social Responsibility* (CSR), dan *leverage* dengan lebih efektif (Andari et al., 2024). Dalam hal ini, ukuran perusahaan dapat bertindak sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap harga saham.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Sektor ini dipilih karena termasuk sektor yang paling tahan terhadap krisis dan memiliki prospek pertumbuhan yang stabil, mengingat produk makanan dan minuman merupakan kebutuhan dasar masyarakat.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan judul “Pengaruh Penghindaran Pajak, *Corporate Social Responsibility*, dan *Leverage* Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2024”

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak (asimetri informasi) dibandingkan pihak luar seperti investor. Oleh karena itu, manajemen perlu memberikan sinyal atau informasi kepada investor melalui laporan keuangan untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi (Arrasyid & Helmina, 2024). Teori sinyal menggarisbawahi bahwa manajer memiliki peran penting dalam menyampaikan sinyal mengenai kondisi perusahaan melalui kebijakan akuntansi dan pelaporan keuangan yang dipilih (Mariani & Suryani, 2018). Informasi ini dapat berupa kinerja laba, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), atau penghindaran pajak, yang semuanya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan (Seventeen & Shinta, 2021). Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan di mata investor dan terbentuk melalui mekanisme interaksi antara permintaan dan penawaran di pasar modal. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, termasuk kinerja perusahaan serta persepsi pasar terhadap informasi yang tersedia. (Widyastuti & Rahayu, 2021). Dalam konteks penelitian ini, harga saham berperan sebagai variabel dependen yang mencerminkan respons investor terhadap penghindaran pajak, *corporate social responsibility* (CSR), dan *leverage*.

Penghindaran Pajak

Penghindaran pajak merupakan strategi legal untuk mengurangi beban pajak melalui celah-celah dalam peraturan perpajakan. Di Indonesia, sistem *self-assessment* memungkinkan perusahaan untuk melakukan perencanaan pajak secara mandiri, sehingga membuka peluang untuk melakukan *tax avoidance* (Kusufiyah & Anggraini, 2018). Meskipun legal, praktik ini bisa berdampak positif atau negatif terhadap nilai perusahaan tergantung pada persepsi investor. Pengukuran penghindaran pajak dalam penelitian ini menggunakan rasio *Cash Effective Tax Rate* (CETR), yang mana rasio ini menghitung beban pajak dibagikan dengan laba sebelum pajak. Dari perhitungan ini, semakin rendah nilai *Cash Effective Tax Rate* (CETR) maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan melakukan penghindaran pajak (Kurniyawati et al., 2023)

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen perusahaan untuk bertindak secara etis dan memberikan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi, sambil meningkatkan kualitas hidup karyawan dan keluarganya, komunitas lokal, dan masyarakat luas (Amalia, 2020). Konsep CSR menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (shareholders), tetapi juga kepada semua pemangku kepentingan (stakeholders), termasuk karyawan, pelanggan, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan (Nopriyanto, 2024). Sejak tahun 1960, isu mengenai pengungkapan CSR sudah mulai didiskusikan di Amerika Serikat. Pada akhirnya tahun 2000, Global Reporting Initiative (GRI) yang merupakan program dari Perserikatan Bangsa-Bangsa membuat pedoman mengenai sustainability reporting yang digunakan perusahaan dalam pengungkapan kegiatan CSR-nya (Safrianti, 2020). Dalam penelitian ini, *Corporate Social Responsibility* (CSR) diukur berdasarkan standar GRI G4 yang mencakup 91 indikator pengungkapan sosial, ekonomi, dan lingkungan (Indriyani & Yuliandhari, 2020). Pengukuran *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada penelitian ini dilakukan dengan cara menggunakan variabel dummy, yang mana apabila diungkapkan dihitung 1, dan jika tidak diungkapkan akan dihitung 0, keseluruhan jumlah point pengungkapan nantinya akan dibagikan dengan jumlah total pengungkapan berdasarkan GRI G4 yaitu 91 point.

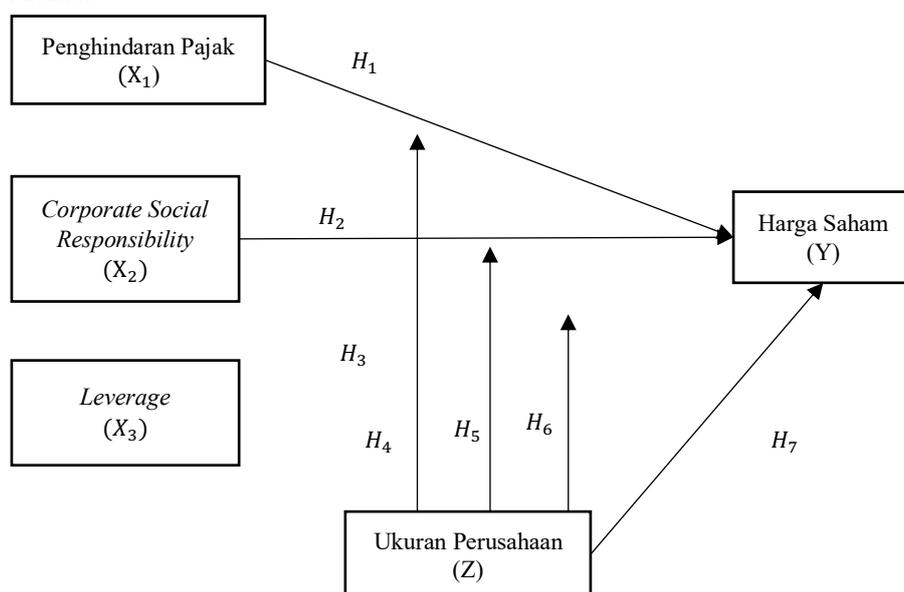
Leverage

Leverage merupakan rasio keuangan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman (utang) untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. *Leverage* mencerminkan struktur pendanaan perusahaan apakah lebih mengandalkan modal sendiri atau dana eksternal seperti pinjaman bank, obligasi, dan utang lainnya (Widhi & Suarmanayasa, 2021). *Leverage* dalam manajemen keuangan memengaruhi risiko dan pengembalian. *Leverage* tinggi meningkatkan risiko gagal bayar karena beban bunga besar. Namun, jika digunakan secara efektif dan menghasilkan laba lebih tinggi dari bunga, dapat meningkatkan nilai perusahaan (Khoiriyah, 2019). ER memberikan gambaran seberapa besar proporsi dana yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan (Wahyuni & Hafiz, 2018). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara utang terhadap total ekuitas perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai skala operasional dan stabilitas finansial suatu entitas bisnis. Secara umum, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan berbagai aspek seperti total aset, pendapatan, ekuitas pasar, dan jumlah karyawan (Oktaviani et al., 2019). Ukuran ini berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko, memperoleh pembiayaan eksternal, dan membangun kepercayaan dari investor serta pemangku kepentingan lainnya (Dewantari et al., 2019). Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus logaritma natural dari total aset, yang bertujuan untuk mengurangi bias distribusi dan memperkuat analisis statistik.

Kerangka Analisis



Sumber: Kerangka penelitian dibuat, 2025

Berdasarkan kerangka penelitian di atas, hipotesis yang akan diambil dalam penelitian ini antara lain adalah:

H₁: Penghindaran pajak berpengaruh terhadap harga saham

H₂: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap harga saham

H₃: *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham

H₄: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap harga saham

H₅: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap harga saham

H₆: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham

H₇: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis kausalitas, yang bertujuan untuk menguji pengaruh penghindaran pajak, CSR, dan leverage terhadap harga saham, serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini memungkinkan analisis hubungan antar variabel berdasarkan data numerik yang diolah secara statistik (Abdullah et al., 2022).

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi, dengan memanfaatkan sumber-sumber sekunder yang tersedia dalam laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Selain itu, informasi tambahan diperoleh dari berbagai referensi seperti jurnal ilmiah, buku, serta media informasi relevan lainnya. Data yang dianalisis mencakup periode tahun 2021 hingga 2024 dan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor makanan dan minuman, sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2021-2024, dimana dari keseluruhan terdiri dari 28 perusahaan sektor makanan dan minuman. Teknik yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Penulis memperoleh total 15 perusahaan yang dibutuhkan sesuai dengan kriteria yang memenuhi syarat sebagai sampel untuk ditelaah lebih lanjut pada penelitian ini.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor makan dan minuman yang terdaftar selama periode pengamatan 2021-2024	28
2	Perusahaan sektor makanan minuman yang tidak memperoleh laba selama periode pengamatan 2021-2024	(7)
3	Perusahaan sektor makanan dan minuman yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode pengamatan 2021-2024	(6)
Total Sampel		15

Sumber: Data Sekunder diolah 2025

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif, dimana penelitian ini dilakukan dengan cara menghimpun data yang relevan, yang kemudian dianalisis menggunakan pendekatan kuantitatif untuk memperoleh hasil yang objektif dan terukur. Daftar perusahaan yang termasuk kedalam sektor makanan dan minuman diperoleh dari situs www.sahamu.com, serta data laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan diperoleh dari www.idx.com. Metode dalam penelitian ini menggunakan metode analisis kuantitatif dimana menggunakan analisis regresi berganda, tujuannya untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Perhitungan analisis regresi berganda ini menggunakan bantuan *software E-Views* versi 13 dan *Microsoft Excel* untuk membantu dalam pentabulasian data.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif ini berfungsi untuk menyajikan ringkasan atau gambaran umum dari sekumpulan data melalui ukuran-ukuran seperti nilai tengah (mean), simpangan baku, varians, nilai maksimum dan minimum, jumlah total (sum), rentang, kurtosis, serta kemencengan distribusi (skewness) (Ghozali, 2016).

2. Regresi Data Panel

Model regresi data panel memiliki tiga macam pendekatan, yaitu *Common Effect model*, *Fixed Effect model*, dan *Random Effect model* (Purnamasari, 2020) :

- 1) Common Effect Model (CEM): Mengasumsikan bahwa data homogen dan tidak ada perbedaan antar entitas maupun waktu.
- 2) Fixed Effect Model (FEM): Mengontrol perbedaan antar entitas dengan memberikan intercept berbeda untuk tiap perusahaan.
- 3) Random Effect Model (REM): Mengasumsikan perbedaan antar perusahaan bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen.

2.1 Pengujian Regesi Data Panel

1) Uji Chow

Uji chow bertujuan untuk mencari model mana yang lebih baik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) (Purnamasari, 2020).

2) Uji Hausman

Uji Hausman bertujuan untuk mencari model mana yang lebih baik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) (Purnamasari, 2020).

3) Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier untuk mencari model mana yang lebih baik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM) (Purnamasari, 2020).

3. Pengujian Asumsi Klasik

3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data khususnya residual dalam model regresi, terdistribusi secara normal, yang merupakan salah satu asumsi penting dalam analisis statistik. Salah satu metode yang digunakan yaitu uji Jarque-Bera, Jika *p-value* > 0,05, data dianggap normal; jika < 0,05, data tidak normal (Ghozali, 2016).

3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mendeteksi adanya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Salah satu pendekatan umum adalah dengan menganalisis matriks korelasi antar variabel bebas. Jika terdapat korelasi tinggi (misalnya, di atas 0,8), hal ini dapat mengindikasikan masalah multikolinearitas. Untuk mengatasi hal ini, salah satu solusi adalah dengan menghapus salah satu variabel yang berkorelasi tinggi atau menggunakan metode alternatif seperti analisis faktor (Ghozali, 2016).

3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mendeteksi perbedaan varian residual dalam model regresi. Salah satu metode umum adalah uji Breusch-Pagan-Godfrey. Jika nilai *p-value* lebih besar dari 0,05, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas; sebaliknya, *p-value* kurang dari 0,05 menunjukkan adanya heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengidentifikasi hubungan antara residual pada periode saat ini dengan periode sebelumnya dalam model regresi. Metode yang paling umum dipakai adalah uji Durbin-Watson (DW test). Nilai DW berkisar antara 0 hingga 4; nilai mendekati 2 menunjukkan tidak ada autokorelasi, sedangkan nilai mendekati 0 atau 4 mengindikasikan adanya autokorelasi positif atau negatif (Ghozali, 2016).

4. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda ini menggabungkan data time series dan cross section dengan mengamati unit yang sama pada periode waktu berbeda.

5. Koefisien Determinasi (R^2)

Analisis koefisien determinasi digunakan dalam regresi untuk menilai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen. Nilai *R-squared* (R^2) berkisar antara 0 hingga 1; semakin tinggi nilainya, semakin besar kontribusi variabel bebas dan moderasi dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Selain itu, *adjusted R-squared* memperhitungkan jumlah variabel dan observasi untuk menilai keakuratan model. Nilai yang mendekati 1 menunjukkan bahwa model menjelaskan data dengan baik (Ghozali, 2016).

6. Uji Hipotesis

Digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan tentang pengaruh hubungan variabel independen dengan variabel dependen melalui alat analisis statistik uji t dan uji f.

7. *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) adalah metode analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlambat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2016).

4. Hasil Dan Pembahasan

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Output Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	HS	CETR	CSR	DER	SIZE
Mean	2989.333	0.223706	0.195788	0.499787	29.43485
Median	1572.5	0.21864	0.197802	0.422116	29.45699
Maximum	11375	0.304807	0.252747	1.22422	32.93787
Minimum	199	0.15522	0.054945	0.108542	27.3667
Std. Dev.	3273.138	0.026985	0.043464	0.317218	1.626485
Skewness	1.222806	0.712941	-0.91849	0.677818	0.772412
Kurtosis	3.021679	4.668408	3.932897	2.309214	2.611274
Jarque-Bera	14.95372	12.04182	10.61201	5.787343	6.343967
Probability	0.000566	0.002427	0.004962	0.055373	0.04192
Sum	179360	13.42236	11.74725	29.98725	1766.091
Sum Sq. Dev.	6.32E+08	0.042963	0.111458	5.937005	156.0818
Observations	60	60	60	60	60

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa data terdiri dari 60 observasi untuk masing-masing variabel. Rata-rata harga saham (HS) sebesar Rp2.989,33 dengan standar deviasi sebesar Rp3.273,14, menunjukkan bahwa terdapat variasi yang cukup tinggi antar perusahaan dalam hal harga saham. Nilai rata-rata CETR sebesar 0,2237 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan membayar pajak efektif sebesar 22,37%, sedangkan nilai CSR rata-rata sebesar 0,1958 menunjukkan bahwa hanya sekitar 19,58% item CSR yang diungkapkan perusahaan berdasarkan standar GRI G4. Nilai DER rata-rata sebesar 0,4998 menunjukkan tingkat *leverage* yang relatif moderat. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata logaritmik sebesar 29,43, yang mencerminkan variasi ukuran aset antar perusahaan.

2. Uji Pemilihan Data Panel

2.1 Uji Chow

Tabel 3. Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	32.114322	(14,41)	0.0000
Cross-section Chi-square	148.923487	14	0.0000

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, didapatkan hasil cross-section *Chi-square* $0.0000 < 0,05$, dimana hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima yang artinya digunakan model pendekatan *Fixed Effect Model*.

2.2 Uji Hausman

Tabel 4. Output Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

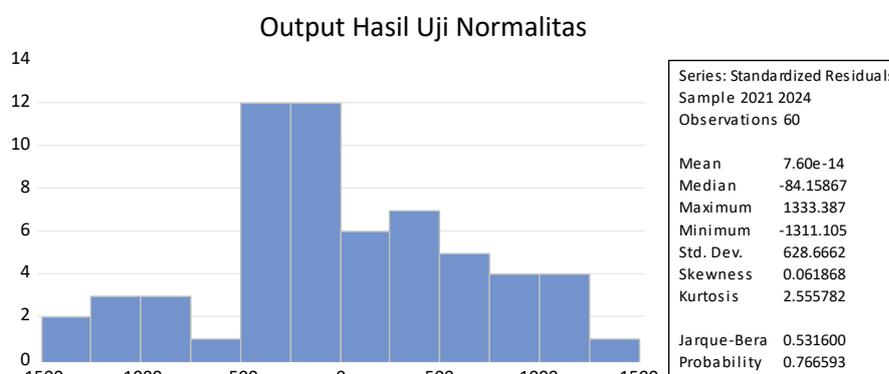
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	14.435990	4	0.0060

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh hasil *cross-section Chi-square* $0.0060 < 0.05$, dimana hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) diterima yang artinya penelitian ini menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model*. Berdasarkan hasil uji Chow dan Hausman, *Fixed Effect Model* lebih sesuai dibandingkan *Common Effect* dan *Random Effect Model*, sehingga dipilih untuk estimasi regresi data panel. Uji *Lagrange Multiplier* tidak dilakukan karena hanya membandingkan *Common Effect* dan *Random Effect*.

3. Uji Asumsi Klasik

3.1 Uji Normalitas



Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan gambar di atas, menunjukkan hasil dari Uji Jarque-Bera yaitu $0.531600 < 2$ dan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar $0.766593 > 0.05$. hal ini menunjukkan bahwa distribusi data normal.

3.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Output Hasil Uji Multikolinearitas

	CETR	CSR	DER
CETR	1.0000	0.2424	0.0236
CSR	0.2424	1.0000	0.1789
DER	0.0236	0.1789	1.0000

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji multikolinearitas yang diperoleh adalah nilai korelasi antara 3 variabel independen tidak > 0.8 dan hasil tersebut menunjukkan nilai korelasi variabel independen yang lebih kecil atau < 0.8 . Artinya tidak terjadi multikolinearitas pada data serta lolos uji asumsi klasik multikolinearitas.

3.3 Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Output Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.2196467	Prob. F(4,55)	0.3131
Obs*R-squared	4.888479	Prob. Chi-Square(4)	0.2989

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji heteroskedastisitas yang diperoleh menunjukkan nilai Prob. *Chi-Square* sebesar 0.2989 yang mana nilai ini $>$ dari 0.05, artinya tidak terdapat heteroskedastisitas dan bersifat homogen sehingga data yang diuji lolos dari Uji Heteroskedastisitas.

3.4 Uji Autokorelasi

Tabel 7. Output Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	96.08326	Durbin-Watson stat	1.676397
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas memperoleh hasil bahwa nilai statistik Durbin-Watson sebesar 1.676397 atau dengan kata lain nilai dw-test nya mendekati 2, artinya tidak terjadinya autokorelasi dalam model penelitian ini.

4. Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Output Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: HS				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 05/04/25 Time: 02:10				
Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 60				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1910.637	1048.419	1.822397	0.0755
CETR	-6626.914	3662.999	-1.809150	0.0776
CSR	14755.21	1797.902	8.206904	0.0000
DER	-655.6981	565.2295	-1.160056	0.2526

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, maka bentuk persamaan regresi data panel yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$HS = 1910.63667622 - 6626.91425528 * CETR + 14755.2125435 * CSR - 655.698079348 * DER + [CX=F]$$

Berdasarkan hasil regresi, diketahui bahwa penghindaran pajak (CETR) berpengaruh negatif terhadap harga saham, di mana setiap kenaikan satu unit CETR diperkirakan menurunkan harga saham sebesar Rp6.626,91. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi praktik penghindaran pajak (semakin rendah CETR), harga saham cenderung meningkat. Selanjutnya, pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham, di mana peningkatan satu poin dalam indeks CSR diperkirakan menaikkan harga saham sebesar Rp14.755,21. Sementara itu, *leverage* (DER) memiliki pengaruh negatif, di mana setiap kenaikan satu unit DER diperkirakan menurunkan harga saham sebesar Rp655,70. Dengan demikian, investor cenderung menghargai perusahaan yang aktif mengungkapkan CSR dan melakukan efisiensi pajak, namun menghindari perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi.

5. Analisa Koefisien Determinasi R²

Tabel 9. Output Hasil Analisa Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.974932	Mean dependent var	4571.247
Adjusted R-squared	0.964785	S.D. dependent var	3299.774
S.E. of regression	795.8690	Sum squared resid	26603116
F-statistic	96.08326	Durbin-Watson stat	1.676397
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan output regresi pada tabel yang tersaji di atas, nilai koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0,9749 menunjukkan bahwa 97,49% variasi harga saham (variabel dependen) dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model, yaitu CETR (penghindaran pajak), CSR, dan DER (*leverage*). Sementara itu, *adjusted R-squared* sebesar 0,9648 mengoreksi nilai tersebut dengan mempertimbangkan jumlah variabel prediktor dan jumlah sampel, dan tetap menunjukkan kekuatan penjelasan model yang sangat tinggi. Nilai *Prob(F-statistic)* sebesar 0,000000 mengindikasikan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan pada tingkat kepercayaan 99%, artinya ketiga variabel bebas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

6. Uji Hipotesis

6.1 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 10. Output Hasil Uji Kelayakan Model

Weighted Statistics			
R-squared	0.974932	Mean dependent var	4571.247
Adjusted R-squared	0.964785	S.D. dependent var	3299.774
S.E. of regression	795.8690	Sum squared resid	26603116
F-statistic	96.08326	Durbin-Watson stat	1.676397
Prob(F-statistic)	0.000000		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.940923	Mean dependent var	2989.333
Sum squared resid	37342068	Durbin-Watson stat	1.119210

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Pada tabel yang tersaji di atas, bahwasanya uji f menghasilkan nilai f 96.08326 dengan Prob. F-statistik sebesar $0.000000 < 0.05$ yang artinya menunjukkan bahwa model penelitian sudah dikatakan layak.

6.2 Uji Signifikansi (Uji T)

Tabel 11. Output Hasil Uji Signifikansi

Dependent Variable: HS
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 05/04/25 Time: 02:10
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 60
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1910.637	1048.419	1.822397	0.0755
CETR	-6626.914	3662.999	-1.809150	0.0776
CSR	14755.21	1797.902	8.206904	0.0000
DER	-655.6981	565.2295	-1.160056	0.2526

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan tabel yang tersaji di atas, variabel CSR memiliki nilai t-statistic sebesar 8,2069 dengan tingkat signifikansi (Prob.) sebesar 0,0000. Karena nilai probabilitas $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya, semakin tinggi pengungkapan CSR perusahaan, semakin tinggi pula harga sahamnya, yang menunjukkan bahwa pasar merespons positif terhadap tanggung jawab sosial perusahaan.

Sementara itu, variabel CETR (penghindaran pajak) menunjukkan nilai t-statistic sebesar -1,8091 dengan p-value 0,0776. Karena nilai ini $> 0,05$ namun $< 0,10$, maka pengaruh CETR terhadap harga saham tidak signifikan pada tingkat 5%, namun signifikan pada tingkat 10%. Ini mengindikasikan bahwa ada kecenderungan pasar memberikan respons terhadap praktik penghindaran pajak, meskipun pengaruhnya tidak terlalu kuat.

Sedangkan variabel *leverage* (DER) memiliki nilai t-statistic sebesar -1,1601 dengan p-value 0,2526, yang berarti tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan tidak cukup memengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham di sektor yang diteliti.

7. Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 12. Output Hasil Moderated Rergession Analysis

Dependent Variable: HS
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 05/05/25 Time: 22:56
 Sample: 2021 2024
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 60
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22849.77	6230.289	3.667530	0.0007
SIZE	-696.3646	209.6341	-3.321809	0.0019
CETR _{SIZE}	-221.4580	135.5184	-1.634155	0.1099
CSR _{SIZE}	453.7384	77.63050	5.844847	0.0000
DER _{SIZE}	-35.30279	22.63233	-1.559839	0.1265

Sumber : Hasil program Eviews 13, (data diolah)

Berdasarkan hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada tabel yang tersaji diatas, dapat diketahui bahwa variabel SIZE (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh negatif yang

signifikan terhadap harga saham, dengan nilai koefisien sebesar $-696,36$ dan $p\text{-value}$ $0,0019$ ($< 0,05$). Ini menunjukkan bahwa secara langsung, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki harga saham yang lebih rendah dalam model ini.

Interaksi antara CETR dan SIZE (CETR×SIZE) memiliki pengaruh negatif, tetapi tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,1099$), sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap harga saham secara signifikan. Sementara itu, interaksi antara CSR dan SIZE (CSR×SIZE) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien $453,74$ dan $p\text{-value}$ $0,0000$, yang berarti bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh CSR terhadap harga saham. Artinya, semakin besar perusahaan dan semakin tinggi pengungkapan CSR-nya, maka harga saham akan cenderung meningkat lebih kuat.

Adapun interaksi DER dan SIZE (DER×SIZE) memiliki pengaruh negatif, tetapi tidak signifikan ($p\text{-value} = 0,1265$), sehingga ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh leverage terhadap harga saham secara statistik.

5. Penutup

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dan menganalisis bagaimana praktik penghindaran pajak corporate social responsibility (CSR), dan leverage memengaruhi mempengaruhi harga saham, serta mengevaluasi peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan praktik penghindaran pajak, corporate social responsibility (CSR), dan leverage mempengaruhi harga saham pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Penelitian dilakukan pada 60 perusahaan dan total observasi $N=60$. Maka berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diperoleh kesimpulan bahwa:

1. Penghindaran pajak (CETR) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa praktik penghindaran pajak belum sepenuhnya dipertimbangkan secara signifikan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.
2. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang baik dinilai positif oleh pasar dan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan.
3. *Leverage* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Ini mengindikasikan bahwa tingkat utang perusahaan tidak secara langsung memengaruhi keputusan investor pada sektor ini.
4. Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Semakin besar perusahaan, justru cenderung memiliki harga saham yang lebih rendah dalam konteks penelitian ini.
5. Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh penghindaran pajak terhadap harga saham secara signifikan, yang berarti besarnya perusahaan tidak memperkuat ataupun memperlemah pengaruh praktik penghindaran pajak terhadap nilai saham.
6. Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh CSR terhadap harga saham secara positif dan signifikan. Artinya, pengaruh CSR terhadap harga saham akan semakin kuat pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar.
7. Ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh *leverage* terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mengubah pengaruh *leverage* terhadap nilai saham secara signifikan.

Daftar Pustaka

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Masita, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif. In *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yayasan Penerbit Muhammad Zaini. <http://penerbitzaini.com>
- Amalia, E. (2020). Regulasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Di Indonesia. *ADIL: Jurnal Hukum*, 10(2). <https://doi.org/https://doi.org/10.33476/ajl.v10i2.1224>
- Andari, A., Sitorus, P. R., Nababan, T., Angelia, N., & Purba, M. R. (2024). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia 2020-2022. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 48–56. www.idx.co.id
- Arrasyid, A., & Helmina, M. (2024). *Literature Review: Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. 331–343. <http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages Di BEI. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 5(2), 68.
- Fairuzie, A., Siagian, A., & Stefhani, Y. (2021). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Harga Emas Dunia, Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Satya Mandiri : Manajemen & Bisnis, Magister Manajemen Universitas Satya Negara Indonesia.*, 7(2), 1–12. www.bi.go.id,
- Faizah, M. N., & Priyadi, M. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 12(5), 1–20.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* (Edisi ke-8). Badan Penerbit Universtas Diponegoro.
- Hapsari, I. (2021). Penghindaran Pajak Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 397–406. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i2.29934>
- Khoiriyah, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Aktivitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(1), 1–21.
- Kurniyawati, I., Rosdiyati, & Nurjana, F. (2023). Tren Penghindaran Pajak Perusahaan Transportasi Di Indonesia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen Indonesia-JEAMI*, 1(2), 37–43. <https://jurnal.seaninstitute.or.id/index.php/juemi>
- Kusufiyah, Y. V., & Anggraini, D. (2018). Dampak tax avoidance terhadap harga saham dengan corporate governance dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Pundi*, 2(1), 1–16.
- Kusufiyah, Y. V., & Anggraini, D. (2022). Trend Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 24(1), 217–226.
- Lakoni, I., Nurazi, R., Aziza, N., & Novitasari, N. (2023). Relationship of financial literacy to stock market participation. *Journal of Economics and Business Letters*, 3(6), 33–48. <https://doi.org/10.55942/jebel.v3i6.270>
- Lestari, F. D., & Rahayu, R. (2024). Ukuran Perusahaan Memoderasi Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Harga Saham. *JEB: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 18(3), 193–210.
- Mardiana, A., & Purwaningsih, E. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Intensitas Modal dan Kompetensi Komisaris Independen Terhadap Penghindaran Pajak. *EKALAYA : Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 22–35.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 59–78.
- Nopriyanto, A. (2024). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan. *Komitmen: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(2).

- Oktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Balance*, 16(1), 102–111.
- Pujakesuma, A. (2022). Penerapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance dan Resiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 6(4), 974–986. <https://doi.org/10.33395/remik.v6i4.11897>
- Purnamasari, K. (2020). Analisis Regresi Data Panel Pada Kinerja Perbankan di Indonesia. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(2), 199–208.
- Safrianti, S. (2020). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2019. *Creative Resaerch Management Journal*, 3(1), 51–62. <https://doi.org/https://doi.org/10.32663/crmj.v3i1.1265>
- Seventeen, W. L., & Shinta, S. D. (2021). Pengaruh Economic Value Added dan return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham pada perusahaan Investasi yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019. *Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4(1), 138–146.
- Suryani, F., & Purwohedhi, U. (2021). Analisis Perbandingan Indeks Harga Saham Sebelum Dan Sesudah Penetapan Covid-19 Sebagai Pandemi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(3), 751–766.
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 1(2), 25.
- Widhi, N. N., & Suarmanayasa, I. N. (2021). Pengaruh Leverage dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 267–275.
- Widyastuti, I., & Rahayu, S. (2021). Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(2), 1–10. <http://e-journal.stie-aub.ac.id>.