

Pengaruh *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan dengan Komite Audit Sebagai Pemoderasi

Adinda Rajagukguk¹, Anggun Marina², Priska Yanti Lombu³, Melinda Malau⁴

^{1,2,3,4}Universitas Kristen Indonesia

E-mail: adindarajagukguk48@gmail.com¹, ewwanggun10@gmail.com²,
priskalombu87@gmail.com³, melinda.malau@uki.ac.id⁴

Article Info

Article history:

Received May 29, 2026

Revised May 31, 2026

Accepted June 02, 2026

Keywords:

Free Cash Flow, ESG Disclosure, Tax Planning, Nilai Perusahaan, Komite Audit

ABSTRACT

This study's basically aimed at sussing out how Free Cash Flow, ESG Disclosure, and Tax Planning affect firm value, with the Audit Committee stepping in as a moderating variable within those relationships. The research uses a causal approach, mainly to test whether one or several independent variables actually influence the dependent variable. Using data gathered from the IDX, the population covered energy sector firms listed on the exchange. The study itself takes a quantitative route, with all the data processing and analysis handled through Stata. The hypothesis testing came back showing that Free Cash Flow has a proper significant effect on Firm Value. ESG Disclosure, meanwhile, doesn't really show any major impact on Firm Value, and the same goes for Tax Planning, which also turns out to be statistically insignificant. The Audit Committee, however, does manage to moderate the relationship between Free Cash Flow and Firm Value. On the flip side, it doesn't moderate the influence of ESG Disclosure or Tax Planning on Firm Value. These findings pretty much suggest that firms ought to manage their Free Cash Flow smartly and efficiently if they want to boost company value. ESG Disclosure shouldn't just be done for show either, it needs to be carried out strategically so it actually delivers tangible benefits. As for Tax Planning, companies need to handle it carefully rather than going overboard. Strengthening the role and independence of the Audit Committee is also seen as crucial, as it helps ensure proper governance, more effective oversight, and ultimately supports the achievement of stronger firm value.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



Article Info

Article history:

Received May 29, 2026

Revised May 31, 2026

Accepted June 02, 2026

ABSTRACT

Penelitian ini tujuannya menganalisa pengaruhnya *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* terhadap nilai perusahaannya, dan peran komite audit jadi pemoderasi dalam relasi tersebut. Jenis penelitiannya memakai penelitian kasual yang dipakai guna menguji hipotesa pengaruhnya satu atau beberapa variabel independennya atas

Kata Kunci:

Free Cash Flow, ESG Disclosure, Tax Planning, Nilai Perusahaan, Komite Audit

variabel dependennya. Atas data yang didapatinya dari BEI lewat laman www.idx.co.id, tercerminkan populasinya kajian ini yakni perusahaan sektor energi. Penelitiannya memakai metode kuantitatif dengan pengolahan dan analisa datanya memakai aplikasi Stata. Perolehan pengujian hipotesanya memberi bukti bahwasanya *Free Cash Flow* berdampak besar atas Nilai Perusahaan. *ESG Disclosure* tidak berdampak besar atas Nilai Perusahaan. *Tax Planning* tak berdampak signifikan atas Nilai Perusahaan. Komite Audit memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* atas Nilai Perusahaan. Komite Audit tidak memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* atas Nilai Perusahaan. Komite Audit tidak memoderasi pengaruh *Tax Planning* atas Nilai Perusahaan. Temuan ini mengimplikasikan bahwasanya perusahaan perlu mengelola *Free Cash Flow* secara efisien guna menaikkan nilai perusahaannya, menerapkan *ESG Disclosure* secara strategis agar memberi manfaat nyata, serta melaksanakan *Tax Planning* secara hati-hati. Penguatan peran dan independensi komite audit begitu diperlukan guna memberi kepastian adanya pengelolaan optimal dan mendukung pencapaian nilai perusahaan yang optimal.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.

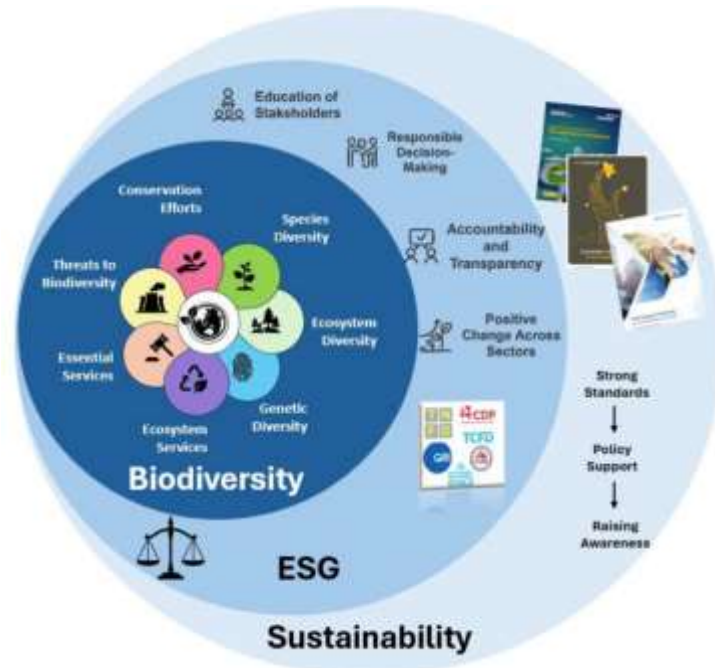


Corresponding Author:

Adinda Rajagukguk
Universitas Kristen Indonesia
Email: adindarajagukguk48@gmail.com

PENDAHULUAN

Pada beberapa tahun kebelakang, isu keberlanjutan, efisiensi keuangan, dan keterbukaan pajak jadi perhatian penting dalam dunia bisnis. Perusahaan dituntut memperoleh keuntungan, sampai memperhatikan aspek lingkungannya, sosialnya, dan tata kelolanya yang tercermin dalam pengungkapan *ESG Disclosure*. Di Indonesia, jumlah perusahaan yang menyampaikan laporan keberlanjutan terus meningkat seiring dengan adanya regulasi dari OJK yang mendorong penerapan keuangan berkelanjutan. Perusahaan-perusahaan Indonesia memperlihatkan pendekatan terstruktur terhadap *ESG Disclosure*, dengan kerangka kerja yang jelas dan perencanaan jangka panjang, tapi masih kurang dalam hal hasil yang terukur dan validasi pihak ketiga yang luas Senanayake *et al* (2025). Menurut Malau (2024) karena gangguan yang tidak biasa selama pandemi sebelumnya, perusahaan-perusahaan di seluruh sektor ekonomi terpaksa mengelola aspek sosial dan sumber daya manusia mereka dengan hati-hati. Perusahaan perlu mengevaluasi strategi dan kesiapan mereka terhadap risiko ekstrem yang luar biasa, sulit dianalisa, dan sering kali memperoleh dampak yang jauh melampaui ekspektasi.



Gambar 1. Keterkaitan *Biodiversity*, *ESG Disclosure*, dan *Sustainability*
Sumber: Senanayake *et al* (2025)

Gambar 1 memperlihatkan bahwasanya praktik *ESG Disclosure* menjadi bagian penting dalam mewujudkan *sustainability* perusahaan. Di dalam konsep ini, perusahaan fokusnya pada keuntungan finansialnya sampai tanggung jawabnya terhadap lingkungannya, sosialnya, dan tata kelola perusahaannya. Pada bagian tengah gambar terlihat konsep *biodiversity* yang terdiri dari keberagaman spesies, ekosistem, dan genetik. Itu menggambarkan bahwasanya aktivitas perusahaan bisa memberi dampak langsung terhadap lingkungan dan keberlanjutan ekosistem. Makin meningkatnya perhatian global terhadap standar *ESG Disclosure* dan *sustainability reporting*, seperti standar pelaporan keberlanjutan yang dipakai perusahaan. Itu mengharuskan entitas bisnis harus lebih terbuka dalam menjabarkan kinerja lingkungan dan sosialnya. Tapi, dalam praktiknya masih terdapat perbedaan hasil kajian mengenai apakah pengungkapan *ESG Disclosure* benar-benar bisa menaikkan level nilai perusahaannya. Lalu faktor keuangan seperti *Free Cash Flow* dan strategi perusahaan seperti *Tax Planning* juga bisa memberi pengaruh pada persepsi investornya atas nilai perusahaannya.

Lalu *Free Cash Flow* jadi indikator sentral guna memberi nilai kecakapan perusahaannya memperoleh kas yang bisa menaikkan kepercayaannya investor dan punya pengaruh atas nilai perusahaannya. Di sisi lain, *Tax Planning* dipakai perusahaan untuk meminimalkan beban pajak secara legal guna memaksimalkan laba sesuai pajaknya, tapi praktik ini bisa menimbulkan kontroversi bila dilaksanakan secara agresif. Beberapa kajian sebelumnya umumnya hanya meneliti pengaruh variabel tersebut secara terpisah atas nilai perusahaannya, membuat kajian yang menggabungkan *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* dengan Komite Audit sebagai variabel moderasi masih terbatas. Fenomena penghindaran pajak juga pernah terjadi pada PT Coca-Cola Indonesia yang terindikasi melaksanakan *tax avoidance* alhasil menimbulkan kekurangan pembayaran pajak dan berefek ke turunnya harga saham perusahaannya. Alhasil kajian ini perlu dijalankan guna memahami pengaruhnya dari faktor tersebut atas nilai perusahaannya.

Berdasar pada hasil penelitiannya dari Zurriah (2021) terlihat bahwasanya *Free Cash Flow* punya efek positif dan besar atas nilai perusahaannya. Tapi bila melihat kajiannya Sari (2023) ditemui dimana *Free Cash Flow* punya pengaruh negatif atas nilai perusahaannya, sedangkan profitabilitas dan kebijakan dividennya pengaruhnya positif. Likuiditas punya pengaruh negatif tapi tak signifikan. *Free Cash Flow* punya pengaruh positif tak signifikan atas kebijakan dividennya, profitabilitas punya pengaruh positif besar, dan likuiditas punya pengaruh negatif tak signifikan. Kebijakan dividen tak bisa memberi mediasi pengaruhnya *Free Cash Flow* dan likuiditas atas nilai perusahaannya.

Kajian sebelumnya dari Sedyasana dan Wijaya (2024) memberi simpulan bahwasanya *ESG Disclosure* secara simultan punya efek signifikan atas nilai perusahaannya. Tapi beda dengan kajiannya Widiyanti *et al.* (2025) yang memberi simpulan bahwasanya secara empirisnya pengungkapan *ESG Disclosure* punya efek negatif atas nilai perusahaannya. Begitu juga kajiannya Diyanti (2024) yang memberi simpulan bahwasanya *Environmental Disclosure* mempunyai pengaruh negatif signifikan atas nilai perusahaannya, *Social Disclosure* secara parsial tak mempunyai efek signifikan atas nilai perusahaannya, *Governance Disclosure* secara parsial punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya, dan *ESG Disclosure* secara simultan punya pengaruh besar atas nilai perusahaannya.

Kajian sebelumnya terkait pengaruh *Tax Planning* terhadap nilai perusahaan punya arah yang variasinya negatif dan positif. Penelitiannya Lestari (2024) menemui *Tax Planning* tidak punya pengaruh atas nilai perusahaan. Kajian ini menguji *Tax Planning*, manajemen laba, *leverage*, dan profitabilitas pada 22 entitas manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI periode 2019–2022 dengan analisa regresi linier berganda (SPSS 20). Hasilnya memperlihatkan *Tax Planning* dan manajemen laba tak punya pengaruh atas nilai perusahaan. Itu diduga karena perilaku oportunistik manajemen yang membuat manfaat lebih kecil dibanding biaya dan risiko. Tapi itu beda dengan kajiannya Hanifah dan Ayem (2022) dimana *Tax Planning* punya efek positif signifikan atas nilai perusahaannya.

Tabel 1. Penelitian terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
1	Zurriah	2021	<i>Free Cash Flow</i> → Nilai Perusahaan	<i>Free Cash Flow</i> punya pengaruh positif signifikan atas nilai perusahaan
2	Sari	2023	<i>Free Cash Flow</i> → Nilai Perusahaan	<i>Free Cash Flow</i> punya pengaruh negatif signifikan atas nilai perusahaan
3	Sedyasana dan Wijaya	2024	<i>ESG Disclosure</i> → Nilai Perusahaan	<i>ESG Disclosure</i> punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaan
4	Widiyanti <i>et al.</i>	2025	<i>ESG Disclosure</i> → Nilai Perusahaan	<i>ESG Disclosure</i> punya pengaruh negatif atas nilai perusahaan
5	Diyanti	2024	<i>ESG Disclosure</i> → Nilai Perusahaan	<i>Environmental Disclosure</i> negatif signifikan, <i>Social</i>

				<i>Disclosure</i> tidak signifikan, <i>Governance Disclosure</i> signifikan, <i>ESG Disclosure</i> simultan signifikan
6	Lestari	2024	<i>Tax Planning</i> → Nilai Perusahaan	<i>Tax Planning</i> tak punya pengaruh atas nilai perusahaannya
7	Hanifah dan Ayem	2022	<i>Tax Planning</i> → Nilai Perusahaan	<i>Tax Planning</i> punya pengaruh positif signifikan atas nilai perusahaannya

Sebagai upaya menaikkan level nilai perusahaannya, perusahaan perlu mengelola berbagai faktor baik yang bersifat finansial maupun nonfinansial. Contoh faktor finansial yang bisa memberi pengaruh nilai perusahaannya yakni *Free Cash Flow*, yakni kecekapan entitas bisnis memperoleh kas yang bisa dimaksimalkan guna berinvestasi, pembayaran dividennya, maupun pengembangan usaha. Ketersediaan *Free Cash Flow* yang tinggi memperlihatkan fleksibilitas keuangan perusahaannya dan bisa menaikkan rasa kepercayaannya investor terhadap prospek perusahaannya. Selain faktor keuangan, saat ini investor juga makin mempertimbangkan aspek keberlanjutan perusahaan yang tercermin lewat *ESG Disclosure*. Pengungkapan ESG bisa menaikkan keterbukaan perusahaannya serta menguatkan reputasi perusahaannya di mata pemangku kepentingan, alhasil berpotensi menaikkan nilai perusahaan.

Lalu perusahaan juga melaksanakan *Tax Planning* sebagai taktik guna mengatur beban pajaknya secara legal membuatnya bisa menaikkan efisiensi laba perusahaannya. Strategi perencanaan pajak yang efektif bisa menaikkan laba setelah pajaknya dan kemudian bisa berefek pada peningkatan nilai perusahaannya. Lalu penerapan *Tax Planning* yang optimal bisa menaikkan efisiensi labanya lewat pengelolaan beban pajaknya secara optimal. Kemudian nilai perusahaan menjadi cerminan akan tingkat kepercayaan investor atas kinerja dan kemajuan entitasnya ke depannya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh aspek keuangannya sampai nonkeuangannya yang makin relevan dalam perkembangan bisnis saat ini. Tapi efek berbagai faktor tersebut atas nilai perusahaannya tak selalu konsisten, maka perlu mekanisme tata kelola yang bisa mengawasi dan mengontrol kebijakan perusahaan supaya tak mendatangkan konflik kepentingan di antara manajemennya dan pemegang sahamnya. Di dalam hal ini, komite audit mempunyai peran sentral sebagai bagian dari mekanisme tata kelola perusahaannya yang tugasnya memberi pengawasan pada proses pelaporan keuangannya dan memberi kepastian keterbukaan keterangan dari perusahaannya. Alhasil, komite audit diprediksi bisa menguatkan dan melemahkan pengaruh *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* terhadap nilai perusahaan.

Rumusan masalahnya kajian ini fokusnya ke pengaruh *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* atas nilai perusahaan, serta peran komite audit bisa memberi moderasi relasi tersebut pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Dari fenomena demikian dan data-data pendukung lainnya, maka tujuan dari kajian ini ialah memperoleh informasi yang jelas tentang bagaimana dampak sesungguhnya dari *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax*

Planning atas nilai suatu perusahaannya dengan Komite Audit sebagai variabel pemoderasinya, terutama pada perusahaan di sektor energi yang terdaftar di BEI.

Kajian ini mempunyai signifikansi penting dalam memberi wawasan menyeluruh terkait faktor yang bisa memberi pengaruh pada nilai perusahaan, yang jadi sebuah indikator pokok yang dipakai investornya dalam memberi nilai kinerja dan prospek perusahaan kedepannya. Kajiannya ini beda dari kajian sebelumnya karena menelaah pengaruhnya *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* secara simultan atas nilai perusahaannya serta menambahkan komite audit sebagai variabel moderasinya untuk melihat peran mekanisme tata kelola perusahaannya dalam menguatkan atau melemahkan relasinya itu. Secara akademis, kajian ini diupayakan bisa memperluas literatur dari sektor akuntansi dan keuangan terkait faktor keuangannya, keberlanjutan perusahaannya, dan tata kelola perusahaannya ke nilai perusahaannya. Secara praktisnya, kajian ini diupayakan bisa memberi kebermanfaatan bagi manajemen perusahaannya dalam mengelola *Free Cash Flow* dengan optimal, menaikkan kualitas pengungkapan ESG, dan menjalankan tata rencana pajak dengan optimal guna menaikkan nilai perusahaannya, dan menjadi bahan pertimbangan investor dan regulator dalam mengambil putusan yang berkesinambungan dengan investasi dan implementasi pengelolaan perusahaan yang optimal.

Kebaruan kajian ini terletak pada penggabungan variabel *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* dalam satu model kajian dengan komite audit menjadi pemoderasinya, yang masih jarang dikaji secara bersamaan dalam kajian sebelumnya. Kebanyakan kajian sebelumnya cuma mengkaji pengaruhnya tiap variabelnya secara terpisah atas nilai perusahaannya. Lalu kajian ini fokusnya pada entitas sektor energi yang terdaftar di BEI menjadikannya bisa memberi perspektif baru mengenai bagaimana faktor keuangan, keberlanjutan, dan strategi perpajakan memberi pengaruh pada nilai perusahaannya dari sisi industri dan lingkungan bisnis di Indonesia.

Kontribusi kajian ini meliputi kontribusi teoritis, kontribusi praktis, dan juga kontribusi kebijakan. Secara teoritis, kajian ini akan berkontribusi dalam kemajuan literatur akuntansi dan keuangan dengan memperkuat wawasan terkait relasi di antara *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* atas nilai perusahaannya berdasar pada teori keagenan dan teori stakeholder. Secara praktisnya perolehan kajian ini bisa jadi acuan bagi manajemen perusahaannya dikala mengatur arus kasnya, menaikkan level keterbukaan *ESG Disclosure*, dan menjalankan strategi perencanaan pajak yang cocok guna menaikkan nilai perusahaannya. Sementara itu, secara kebijakannya, maka kajian ini akan bisa member saran masukan bagi regulator dan pemangku kepentingannya dalam memperkuat peran tata kelola perusahaan, khususnya komite audit, dalam mengawasi pengelolaan keuangan dan praktik pelaporan perusahaan agar lebih transparan dan akuntabel.

LITERATUR REVIEW DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency Theory dari Jensen dan Meckling (1996) Manajer mempunyai kecenderungan untuk memakai *Free Cash Flow* secara oportunistik bila tidak ada pengawasan yang kuat dari pemilik. *Agency Theory* menjabarkan relasi di antara manajer dan pemegang saham, di mana manajer punya kecenderungan untuk menjalankan tindakannya selaras dengan kepentingan

pribadi, maka perlu adanya tata cara pengawasan seperti komite audit guna mengurangi konflik kepentingan, terutama dalam pengelolaan *Free Cash Flow* dan *Tax planning*. Sementara itu, *stakeholder* menyoroti pentingnya keterbukaan informasi dan tanggung jawab perusahaan terhadap berbagai pemangku kepentingan, yang dalam konteks kajian ini tercermin lewat *ESG Disclosure*. Metode kajian yang berupaya menguji bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan serta bagaimana peran komite audit sebagai pemoderasi bisa menguatkan atau justru melemahkan pengaruh independennya atas nilai perusahaannya. Maka, *Grand Theory* fungsinya sebagai dasar guna menjabarkan relasi di antara variabelnya yang ditelaah serta memberi justifikasi akademik terhadap fenomena yang diteliti.

Stakeholder Theory

Middle Theory dalam kajian ini ialah *Stakeholder Theory*. *Stakeholder* punya posisi sentral dalam kelanjutan bisnis perusahaannya sebab ia punya sebuah kecakapan guna mengontrol sumber daya yang diperlukan demi kelanjutan hidup perusahaannya itu. Entitas bisnis harus menjaga relasinya dengan *stakeholder*-nya dengan mengakomodir keinginannya dan kebutuhannya, terkhusus *stakeholder* yang punya kekuatan atas kesediaan sumber dayanya yang dipakai pada kegiatan operasional perusahaannya, seperti tenaga kerjanya, pelanggannya dan pemiliknya (Brugha dan Varvasovszky, 2000). *Free Cash Flow* yang banyak bisa memberi manfaat bagi pemegang sahamnya dalam bentuk dividen atau investasi produktif. *ESG Disclosure* memperlihatkan keterbukaan perusahaan terhadap aspek lingkungannya, sosialnya, dan tata kelolanya. *Tax Planning* yang efisien bisa menaikkan profitabilitas perusahaan, yang menguntungkan pemegang saham. Komite audit fungsinya menjadi mekanisme pengelolaan perusahaan yang memberi kepastian bahwasanya keputusan manajemen mengenai *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning* menguntungkan pemegang sahamnya, sampai memberi pertimbangan lebih ke kepentingan *stakeholder*-nya yang lain. *Stakeholder Theory* relevan dalam kajian ini karena menjabarkan bagaimana pengelolaan sumber daya perusahaan, baik dalam bentuk *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, dan *Tax Planning*, bisa memengaruhi nilai perusahaan dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan. Peran komite audit begitu sentral guna memberi kepastian bahwasanya keputusan perusahaannya selaras dengan kepentingan *stakeholder* dan menaikkan nilai perusahaannya dalam jangka panjang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah gambaran menyeluruh mengenai level kesuksesan sebuah entitas guna mengelola sumber dayanya yang dipunyai alhasil bisa menciptakan manfaat ekonomi bagi pemilik maupun pemangku kepentingan. Konsep ini sering dihubungkan dengan persepsi pasar atas kinerja perusahaannya, yang tercermin lewat harga saham, stabilitas keuangan, dan prospek pertumbuhan di masa mendatang. Menurut Agustina dan Malau (2023) meningkatkan nilai perusahaan merupakan prospek utama yang ingin dicapai perusahaan. Makin tinggi kepercayaan investor terhadap kecakapan perusahaannya dalam memperoleh keuntungan, makin tinggi pula nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor internalnya seperti profitabilitas, struktur modal, dan efisiensi operasional, sampai faktor eksternalnya seperti kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, dan dinamika pasar global. Lalu keputusan

manajerial dalam mengelola investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen juga turut menentukan bagaimana pasar menilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan adalah nilai dari segala sesuatu yang dimiliki perusahaan, sehingga untuk memaksimalkan hal tersebut, nilai perusahaan sering dikaitkan dengan tiga keputusan keuangan yaitu investasi, pembiayaan, dan keputusan dividen (Yudi *et al.*, 2023). Oleh karenanya, nilai perusahaan sering dijadikan indikator utama dalam menilai kinerja dan daya saing perusahaan. Maka, nilai perusahaan mencerminkan kombinasi antara kinerja keuangan, strategi bisnis, dan kepercayaan pasar yang secara keseluruhan memperlihatkan seberapa besar perusahaan bisa memberi kesejahteraan bagi pemegang saham. (Zurriah, 2021).

Free Cash Flow

Free Cash Flow ialah jumlah uang kas yang tersisa pada rekening sebuah entitas bisnis sesuai mengeluarkan biaya operasional selama satu periode akuntansi. *Free Cash Flow* menjadi sebuah konsep krusial guna pengelolaan keuangan berbasis nilai yang kini makin berkembang dengan mengedepankan pendekatan penciptaan nilai guna menaikkan kesejahteraan pemegang saham. Transformasi paradigma ini mengakibatkan indikator akuntansi tradisional seperti laba per saham maupun ROA tidak lagi dianggap sebagai tolok ukur utama dalam menilai terciptanya nilai perusahaannya. Arus kas bebas mungkin juga lebih informatif ketika laba kurang informatif, seperti untuk perusahaan dengan lebih banyak aset tidak berwujud, pertumbuhan yang lebih tinggi, dan lebih banyak peristiwa satu kali yang bersifat sementara. Di lain sisi, pengungkapan arus kas bebas lebih cenderung bersifat oportunistik ketika arus kas bebas membaik dan/atau laba memburuk atau ketika entitas bisnis mempunyai kompensasi berbasis saham dalam jumlah besar yang mengurangi laba tetapi tidak meminimalisir arus kas bebas (Adame *et al.* 2023). *Free Cash Flow* yang tinggi bisa menaikkan nilai perusahaannya bila dipakai berinvestasi. Tapi, bila tidak diawasi, manajer bisa menyalahgunakan dana ini untuk keperluan pribadinya, alhasil merugikan pemegang saham. Pada kajian terdahulu, perusahaannya dengan *Free Cash Flow* tinggi tetapi dengan pengawasan lemah cenderung mempunyai masalah overinvestment yang berdampak negatif pada nilai perusahaan (Zurriah, 2021).

ESG Disclosure

Pelaporan *ESG Disclosure* ialah praktik penyampaian informasi terkait aktivitas perusahaan yang berkesinambungan dengan segi lingkungannya, sosialnya, serta tata kelolanya. Laporan ini bertujuan menyediakan data yang bisa dipakai untuk menilai sejauh mana kinerja dan inisiatif keberlanjutan perusahaan selaras dengan standar serta target dalam industrinya. Di dalam perspektif ekonomi neoklasik, keterkaitan antara pengungkapan ESG dan performa ekonomi sering diasumsikan bersifat negatif. Tapi, dalam praktiknya, pengaruh variabel ESG terhadap kinerja perusahaan, terutama dari sisi finansial, masih menjadi perdebatan yang kompleks. Seiring perkembangan zaman, perhatian terhadap ESG makin meningkat, terutama dari pihak manajemen yang mulai menekankan pentingnya etika bisnis dan tanggung jawab sosialnya, terkhusus pada pengelolaan lingkungan. Banyak perusahaan meyakini bahwasanya efisiensi biaya lewat program lingkungan bisa menciptakan keunggulan kompetitif serta menaikkan kepuasan pelanggan. Sebaliknya, pengelolaan lingkungan yang

tidak efektif atau investasi yang tidak tepat justru berpotensi menurunkan kinerja perusahaannya. (Jeanice dan Kim, 2023).

Tax Planning

Tax Planning yakni upaya sistematis dalam menyusun langkah-langkah perencanaan pajak guna menekan jumlah pajak yang harus dibayar secara sah. Kegiatan ini melibatkan analisa regulasi perpajakan, pemanfaatan insentif fiskal, dan pengaturan aktivitas keuangan perusahaan agar lebih efisien dari sisi perpajakan. Contoh implementasi dari *Tax Planning* yang menarik dijalankan ialah dengan melaksanakan imbalan kerja yang wujudnya natural (Isnaniati, 2021). *Tax Planning* bisa menaikkan nilai perusahaan bila dilaksanakan secara efisien, tetapi bisa menjadi indikasi penghindaran pajak yang berisiko bila dilaksanakan secara agresif. Perencanaan pajak yang moderat menaikkan efisiensi keuangan, tetapi strategi agresif bisa menciptakan ketidakpastian hukum dan merusak reputasi perusahaan. *Tax Planning* ialah upaya strategis yang dilaksanakan perusahaannya guna mengatur kewajibannya secara optimal dengan tetap mematuhi regulasi yang berlaku. Lewat proses ini, perusahaan terlebih dahulu menelaah berbagai ketentuan perpajakan guna menemukan alternatif terbaik dalam mengatur transaksi dan pelaporan keuangan. Dengan pendekatan tersebut, perusahaannya bisa menekan beban pajaknya yang menjadikan laba bersih yang didapati menjadi lebih optimal. Tapi demikian, penerapan strategi pajak yang terlalu agresif berpotensi menimbulkan risiko, seperti sanksi fiskal hingga penurunan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Di dalam praktiknya, *Tax Planning* sering dikaitkan dengan upaya penghindaran pajak yang bersifat legal (*tax avoidance*), karena keduanya sama-sama berorientasi pada efisiensi pembayaran pajak tanpa melanggar hukum. Meskipun demikian, perusahaan tetap perlu mempertimbangkan keseimbangan antara penghematan pajak dan keberlanjutan bisnis yang itu penting karena pajak pada dasarnya merupakan komponen yang mengurangi laba, baik untuk kepentingan distribusi kepada pemegang saham maupun untuk reinvestasi dalam pengembangan perusahaan di masa depan.

Komite Audit

Komite audit ialah elemen sentral pada implementasi pengelolaan entitas yang fungsinya sebagai pengawas independen terhadap aktivitas manajemen, khususnya dalam aspek pelaporan keuangan. Peran utama komite ini ialah memberi kepastian bahwasanya setiap keputusan yang diambil oleh manajemen tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham serta prinsip keterbukaan. Keberadaan komite audit yang tidak terafiliasi langsung dengan manajemen bisa menekan potensi praktik manipulasi laporan keuangan, alhasil menaikkan level kepercayaannya investor dan kemudian berefek pada peningkatan nilai perusahaannya. Menurut Bepari (2023), komite audit mempunyai tanggung jawab strategis dalam mengawasi proses audit, menjalin komunikasi efektif dengan auditor eksternal, dan berkoordinasi dengan dewan direksi. Lalu komite audit juga berperan sebagai penghubung antara auditor internal dan eksternal guna memberi kepastian proses audit berjalan objektif dan terintegrasi. Peran aktif komite audit juga bisa meminimalisir dampak negatif dari pengelolaan *Free Cash Flow* yang kurang optimal dengan memperkuat fungsi pengawasan dan pengendalian internal. Komite audit turut menjaga independensi auditor dengan memberi dukungan serta pengawasan

terhadap pelaksanaan audit. Itu menjadi penting, terutama dalam konteks relasi jangka panjang antara auditor dan kliennya (*audit tenure*). Meskipun masa kerja yang panjang bisa menaikkan wawasannya auditor atas perusahaan, kedekatan yang berlebihan dengan manajemen berpotensi menurunkan objektivitas. Alhasil keberadaan komite audit sebagai pihak independen bisa menyeimbangkan kondisi tersebut dengan menciptakan sistem pengawasan yang lebih ketat, alhasil kualitas audit tetap terjaga.

Efektivitas komite audit juga sangat dipengaruhi oleh kompetensi, independensi, dan frekuensi pertemuan yang dilaksanakan. Komite audit yang punya *background* keuangan dan akuntansi yang kuat cenderung lebih bisa memahami kompleksitas laporan keuangan serta mendeteksi potensi penyimpangan secara lebih dini. Intensitas rapat yang rutin juga memperlihatkan keseriusan komite dalam menjalankan fungsi pengawasan, alhasil bisa menaikkan kualitas pengendalian internal perusahaannya. Adanya komite audit yang optimal juga berkontribusi guna menaikkan level kualitas pengambilan keputusan manajerial. Dengan adanya pengawasan yang ketat, manajemen akan lebih hati-hati dikala menyusun kebijakan, khususnya yang berkaitan dengan keuangan dan investasi. Itu secara tidak langsung bisa meminimalkan praktik oportunistik yang berpotensi merugikan perusahaan dan pemegang saham. (Jurnal, 2021).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Di dalam *Agency Theory*, manajer yang mempunyai kontrol atas *Free Cash Flow* cenderung melaksanakan investasi yang tidak optimal atau mengambil keputusan yang tidak selalu menguntungkan pemegang saham. Tanpa mekanisme pengawasan yang kuat, seperti komite audit, *Free Cash Flow* yang berlebih bisa menyebabkan inefisiensi yang merugikan nilai perusahaan. Siregar dan Sasongko (2023) menjabarkan dimana *Free Cash Flow* punya efek positif atas nilai perusahaannya. Lalu Zurriah (2021) Kajiannya memperlihatkan bahwasanya *Free Cash Flow* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. Pada kajian Sapuan et al. (2021) Dalam menganalisa dampak *Free Cash Flow*, biaya agensi, dan kinerja perusahaan pada perusahaan publik di Malaysia, hasil kajian memberi simpulan bahwasanya *Free Cash Flow* secara signifikan memberi dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Kajian yang dilaksanakan oleh Hiya dan Syafi'i (2021) *Free Cash Flow* punya pengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaannya. Selain itu menurut Abd Ali (2024) Memberi simpulan bahwasanya nilai perusahaan dengan memakai *Free Cash Flow* memberi keakuratan dan keselarasan dalam mencapai hasil dan memperlihatkan nilai riil dari perusahaan yang ingin diinvestasikan oleh investor dengan membeli sahamnya, dan bahwasanya memakai model *Free Cash Flow* dalam mengukur nilai perusahaan jadi sebuah cara pengukuran yang paling baik karena mencapai hasil yang lebih selaras dan lebih akurat. *Free Cash Flow* yang besar bisa menaikkan nilai perusahaannya karena memberi fleksibilitasnya dalam investasi dan distribusi dividen, tapi berisiko bila tak diawasi dengan baik, alhasil pengaruhnya atas nilai perusahaannya bisa bergantung pada efektivitas pengawasan oleh komite audit. Maka, hipotesanya yang diambil yakni *Free Cash Flow* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya dan relasinya dikiatkan oleh komite audit. Berdasar pada penjelasannya itu, maka hipotesa yang diajukan kajian ini yakni:

H₁: *Free Cash Flow* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasar pada *Stakeholder Theory*, entitas bisnis yang punya pengungkapan *ESG* yang baik akan memperoleh kepercayaan lebih dari investor dan masyarakat. *ESG Disclosure* menaikkan keterbukaan perusahaannya dan menguatkan relasi dengan stakeholdernya, yang bisa menaikkan nilai perusahaan. Jeanice dan Kim (2023) menemui bahwasanya *ESG Disclosure* punya pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE dan tak punya pengaruh terhadap *simplified Tobin's*. Lalu Xaviera dan Rahman (2023) dalam kajiannya menemui dimana *ESG Disclosure* tidak punya pengaruh besar atas nilai perusahaannya. Li *et al.* (2024) mengkaji pengaruhnya pengungkapan *ESG Disclosure* atas nilai perusahaannya dari entitas bisnis yang terdaftar di Cina. Sampel terdiri dari 6.575 pengamatan tahun perusahaan dari tahun 2011 hingga 2021, mewakili 1.024 perusahaan yang terdaftar di Cina. Dengan memakai dataset panel yang besar, kajian ini menemukan pengaruh positif pengungkapan *ESG Disclosure* atas nilai perusahaannya. Nadya (2024) kajiannya menemui dimana *ESG Disclosure* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. Dan dalam kajiannya Diyanti (2024) menemui *ESG Disclosure* secara parsial punya pengaruh negatif signifikan atas nilai perusahaannya. *ESG Disclosure* punya peran guna menaikkan keterbukaan dan reputasi perusahaannya di mata investor dan stakeholdernya, yang kemudian bisa menaikkan nilai perusahaannya. Maka, hipotesis yang disusun yakni *ESG Disclosure* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya dan pengaruh ini makin kuat dengan adanya komite audit sebagai pemoderasi. Menurut Ningwati *et al.* (2022) *ESG* merupakan kerangka yang dipakai perusahaan melaksanakan aktivitas bisnis dengan optimal dan bisa menaggung jawab dengan memberi perhatian lebih ke segi lingkungannya, sosialnya, dan tata kelolanya. Konsep ini menekankan bahwasanya kesuksesan perusahaan dinilainya dari keuntungan finansialnya, hingga efeknya ke lingkungannya dan masyarakatnya. Pada aspek lingkungan, perhatian difokuskan pada bagaimana perusahaan mengelola penggunaan energi, mengurangi limbah, dan menjaga kelestarian sumber daya alam. Dari sisi sosial, *ESG* mencerminkan bagaimana perusahaan membangun relasi yang harmonis dengan berbagai pihak, seperti karyawan, masyarakat, pemasok, hingga konsumen. Sementara itu, segi tata kelolanya berkaitan dengan sistem pengelolaan perusahaannya yang terbuka, terpercaya, dan punya etika. Pengungkapan *ESG* biasanya disajikan dalam laporan keberlanjutan atau laporan tahunan sebagai bentuk keterbukaan kepada publik. Lewat penerapan *ESG*, perusahaan diharapkan bisa menciptakan keseimbangan antara pencapaian ekonomi dan tanggung jawab sosial serta lingkungan secara berkelanjutan.

H₂: *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Pada perspektif *Agency Theory*, *Tax Planning* yang baik bisa meminimalisir biaya pajak yang tidak perlu dan menaikkan efisiensi perusahaannya, kemudian bisa menaikkan nilai perusahaannya. Tapi, praktik *Tax Planning* yang kebanyakan bisa mendatangkan risiko hukum dan reputasi yang berdampak negatif bila tidak dikelola dengan baik. Nofriansyah *et al.* (2024) menemui bahwasanya *Tax Planning* memperlihatkan pengaruh positif dan signifikan. *Tax Planning* memberi efek besar pada Nilai Perusahaannya walau efek langsungnya pada laba

bersih tak mudah ditelaah. Di dalam kajian Vu dan Le (2021) memberi simpulan bahwasanya dalam kajian ini, *Tax Planning* punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya. Pada kajiannya Chukwudi *et al.* (2020) menemui dimana *Tax Planning* pada nilai perusahaannya di entitas manufaktur barang konsumsi di Nigeria punya pengaruh besar. Pengaruh tarif pajak efektif secara statistik signifikan dan karenanya, wajib dimaksimalkan sebagai penentu nilai perusahaannya di Nigeria. Darmawan dan Angelina (2021) dalam kajiannya menemui dimana *Cash ETR* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya lalu *Book Tax Different* punya efek negatif atas nilai perusahaan. Lalu ada Anisran dan Ma'wa (2023) dimana kajiannya menemui *Tax Planning* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. Maka hipotesa yang diajukannya yakni *Tax Planning* punya efek atas nilai perusahaannya dan peran komite audit bisa memperkuat atau melemahkan pengaruh tersebut tergantung pada efektivitas pengawasannya. Dengan mengacu pada teori keagenan dan teori pemangku kepentingan, kajian ini berupaya memahami bagaimana faktor-faktor tersebut saling berkaitan dalam menentukan nilai perusahaannya. Berdasar pada penjelasannya itu. Hipotesis yang diambil kajian ini yakni:
 H_3 : *Tax Planning* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

Moderasi Komite Audit atas pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Dari sisi relasi diantara *Free Cash Flow* dan Nilai Perusahaan, *Agency Theory* memberi dasar konsepsi yang kokoh. Teori ini menjabarkan bahwasanya ada pemisahan diantara pemilik dan manajemennya menciptakan potensi konflik kepentingan. Ketika perusahaannya punya tingkat *Free Cash Flow* yang tinggi, manajemennya punya keleluasaan memakai dananya itu tak selalu untuk kepentingan pemegang saham, melainkan untuk proyek-proyek yang tidak produktif atau kepentingan pribadi. Itu bisa menurunkan efisiensi pengelolaan sumber daya dan berefek negatif atas nilai perusahaannya. Di sisi lain, *Stakeholder Theory* menekankan pentingnya keseimbangan kepentingan seluruh elemen yang punya keperluan pada perusahaannya, seperti pemegang sahamnya, krediturnya, karyawannya, dan masyarakatnya. Di sini peningkatan Nilai Perusahaan tercerminkan dari sisi finansialnya dan dari bagaimana perusahaannya mengelola sumber dayanya secara etis dan bertanggung jawab. Kajiannya Ritritiara (2023) menemui dimana *Free Cash Flow* dan ukuran dewan komisaris punya pengaruh positif pada nilai perusahaannya. Kajian sebelumnya menemui pula *Free Cash Flow* punya pengaruh positif dan signifikan atas nilai perusahaannya (Holly *et al.*, 2022). Kajiannya Fitria dan Syahrenny (2024) memperlihatkan dimana *Free Cash Flow* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. Kajian sebelumnya juga memperlihatkan *Free Cash Flow* punya efek positif signifikan atas nilai perusahaannya (R. P. I. P. Lestari, 2025). Kajian yang dilaksanakan oleh Sapuan *et al.* (2021) memperlihatkan bahwasanya arus kas bebas secara signifikan memberi dampak positif pada kinerja perusahaan. Hasil ini bertentangan dengan hipotesis arus kas bebas, tapi bisa terjadi karena, ketika ketersediaan peluang investasi yang bisa didapati ketika menguasai arus kas bebas yang nantinya bisa menaikkan kinerja perusahaan. Di dalam kajian Mirnayanti dan Rahmawati (2022) menentukan peran komite auditnya dalam menjalankan entitas manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2019 dan untuk menentukan efek komite audit atas nilai perusahaannya manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI 2014-2019. Metode kajiannya teknik kuantitatif deskriptif dan teknik samplingnya metode purposive sampling dengan kriteria



tertentu. Populasinya seluruh entitas manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, yakni 26 perusahaan. Hasilnya komite audit tak punya pengaruh pada nilai perusahaannya. Dalam kajian *Free Cash Flow* yang tinggi menandakan ketersediaan dana bebas yang bisa dipakai untuk menaikkan kinerja perusahaan atau dibagikan kepada pemegang saham. Tapi, dalam kondisi tertentu, terutama bila pengawasan internal lemah, manajemen bisa memakai *Free Cash Flow* untuk kepentingan pribadi. Di dalam konteks ini, Komite Audit menjadi bagian dari pengelolaan perusahaannya punya peran sentral. Komite Audit akan bisa menguatkan pengawasan atas penggunaan *Free Cash Flow* agar tetap selaras dengan kepentingan pemegang saham dan mendukung pertumbuhan nilai perusahaan. Maka, keberadaan Komite Audit bisa memberi moderasi dan menguatkan relasi diantara *FCF* dan nilai perusahaannya. Berdasar pada penjelasannya itu, kemudian hipotesa yang diambil dalam kajian ini ialah

H₄: Komite Audit memperkuat hubungan antara *Free Cash Flow* dan Nilai Perusahaan.

Moderasi Komite Audit atas pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam konteks relasi diantara *ESG Disclosure* dan Nilai Perusahaan, dua *Grand Theory* yang relevan ialah *Agency Theory* dan *Stakeholder Theory*. *Agency Theory* menjabarkan bahwasanya terdapat konflik keperluan diantara manajemennya dan pemegang sahamnya, di mana manajemen cenderung punya informasi yang lebih banyak dan bisa mengambil keputusan yang tak selaras dengan keperluannya pemegang sahamnya. Di dalam hal ini, pengungkapan *ESG Disclosure* fungsinya jadi tatanan guna meminimalisir asimetri informasinya dengan memberi keterbukaan yang lebih luas kepada investor mengenai kinerja non-keuangan perusahaan. Sementara itu, *Stakeholder Theory* menekankan pentingnya perusahaan dalam memenuhi harapan dan kepentingan berbagai *stakeholders*, pemegang sahamnya sampai karyawannya, pelanggannya, masyarakatnya, dan lingkungannya. *ESG Disclosure* ialah wujud akuntabilitas perusahaannya atas para stakeholdernya yang bisa menguatkan legitimasi dan reputasi perusahaan, alhasil berdampak positif atas nilai perusahaannya. Kajian yang dilaksanakan oleh Fadhali dan Purwanto (2024) memperlihatkan bahwasanya *ESG Disclosure* mempunyai efek negatif yang signifikan atas nilai perusahaannya. Kajian sebelumnya juga memperlihatkan bahwasanya pengungkapan ESG, inovasi hijau, dan risiko iklim dengan komite audit sebagai pemoderasinya secara simultan memberi pengaruh positif atas kinerja perusahaannya. (AP dan Amin. 2024). Kajian sebelumnya memperlihatkan bahwasanya *ESG Disclosure* punya pengaruh negatif atas nilai perusahaannya Qurniasih *et al.* (2024). Awalia (2023) Hasil analisisnya mengungkapkan bahwasanya *ESG Disclosure* mempunyai dampak yang signifikan atas nilai suatu perusahaan. Lalu *ESG Disclosure* tidak punya pengaruh kepada nilai perusahaan ini diungkapkan oleh (Aminin, 2023). *ESG Disclosure* ialah bentuk keterbukaan perusahaan terhadap praktik keberlanjutan yang tanggungjawabnya dari sisi sosialnya dan lingkungannya. *ESG Disclosure* bisa menaikkan reputasi perusahaannya, menarik investornya yang peduli pada keberlanjutan, dan kemudian menaikkan nilai perusahaannya. Tapi, efektivitas *ESG Disclosure* dalam menaikkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas pelaporan dan pengawasan atas implementasinya. Di sinilah Komite Audit memainkan peran penting. Komite Audit yang aktif dan independen bisa memberi kepastian bahwasanya pelaporan ESG dilaksanakan secara terbuka, akurat, dan relevan, alhasil



jadi *greenwashing* bahkan mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan. Maka, Komite Audit punya peran jadi faktor moderasi yang menguatkan relasi positif diantara *ESG Disclosure* dan nilai perusahaannya. Berdasar pada penjelasannya itu, maka hipotesa yang diajukan dalam kajian ini ialah

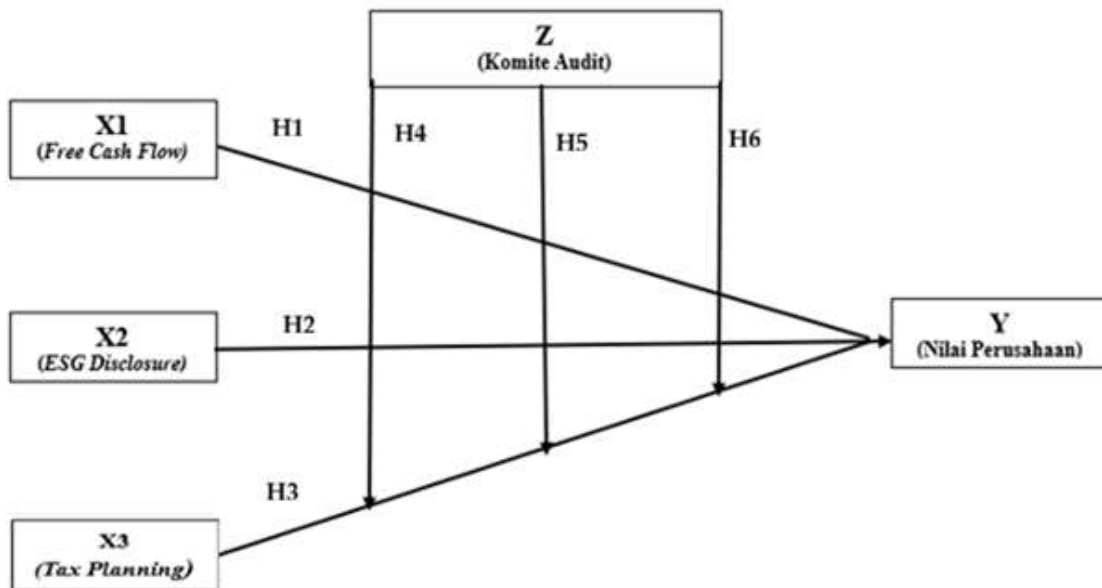
H₅: Komite Audit memperkuat hubungan antara *ESG Disclosure* dan Nilai Perusahaan.

Moderasi Komite Audit atas pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Dari segi relasi diantara *Tax Planning* dan *Nilai Perusahaan*, *Agency Theory* memberi dasar bahwasanya terdapat konflik kepentingan antara manajemennya dan pemegang sahamnya. Manajemennya didorong untuk melaksanakan perencanaan pajak yang agresif demi menekan beban pajak dan menaikkan laba jangka pendek, yang tampak menguntungkan di permukaan. Tapi, strategi ini bisa mendatangkan risiko hukum dan risiko reputasinya di masa depan, yang kemudian bisa menurunkan nilai perusahaan. Disitulah kemudian Komite Auditnya yang menjadi pengawas dan bisa meminimalisir asimetri informasinya diantara agen dan prinsipalnya. Komite Audit yang efektif bisa memberi evaluasi apakah praktik *Tax Planning*nya dilaksanakan secara wajar dan selaras atas kepentingannya jangka panjang perusahaannya dan pemegang sahamnya. Sementara itu, menurut *Stakeholder Theory*, entitas bisnis punya tanggungan pada pemegang sahamnya, hingga banyak pemangku kepentingannya yang lain seperti pemerintah, masyarakat, dan karyawannya. Perencanaan pajak yang terlalu agresif bisa dilihat sebagai upaya menghindari kontribusi kepada negara, yang bisa mengurangi citra perusahaannya di mata publik dan stakeholder lainnya. Komite Audit, dalam kerangka ini, berperan memberi kepastian bahwasanya strategi pajak menguntungkan dari sisi finansial sampai selaras dengan prinsip pengelolaan entitas bisnis yang baik dan tanggung jawab sosial perusahaannya. Kajian sebelumnya mengungkapkan bahwasanya *Tax Planning* perusahaan berdampak negatif pada nilai perusahaan (Soetardjo dan Nurmawati, 2024). Kajian sebelumnya juga memperlihatkan bahwasanya *Tax Planning*nya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya (Azizah, 2022). Aryanti dan Setiany (2023) menemukan bahwasanya *Tax Planning* tidak mempunyai efek signifikan pada nilai perusahaan. Kajian yang dilaksanakan oleh Vu dan Le (2021) memperlihatkan bahwasanya *Tax Planning* mempunyai efek negatif pada nilai perusahaan. Kajian yang dilaksanakan Olayiwola dan Oladeji (2024) memperlihatkan bahwasanya *Tax Planning* banyak terlibat dalam nilai perusahaan. *Tax Planning* ialah strategi yang dipakai perusahaan untuk mengelola kewajiban pajaknya secara legal guna memaksimalkan laba setelah pajak. Secara teori, *Tax Planning* yang efektif akan bisa menaikkan nilai perusahaannya karena menghemat beban pajak dan menaikkan kas yang tersedia. Di dalam kajian Özcan (2021) pada entitas manufaktur yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Istanbul selama periode antara tahun 2011 dan 2019, diambil simpulan bahwasanya komite audit punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. Kajian Al-Jalalma (2022) yang menganalisa relasi diantara atribut komite audit yang berbeda dan kinerja perusahaan di Bahrain memperlihatkan bahwasanya perusahaan yang mempunyai komite audit independen dan komite audit yang besar dalam hal ukuran berkinerja buruk. Hasil kajian ini juga memperlihatkan bahwasanya jumlah rapat komite audit tidak memengaruhi kinerja perusahaan. Kajian Arif *et al.* (2021) memperlihatkan pengaruh positif yang signifikan dari aktivisme dan independensi Komite Audit terhadap tingkat kepatuhan terhadap pedoman GRI,

yang mengindikasikan pengaruh yang baik dari atribut Komite Audit terhadap kualitas pelaporannya ESG. Demikian juga, atribut Komite Audit punya pengaruh positif atas kuantitas pengungkapan ESG. Khususnya, dampak dari atribut Komite Audit lebih terasa pada pengungkapan lingkungan. Kajian yang dilaksanakan oleh Ikhsan et al. (2024) memperlihatkan adanya relasi positif diantara efektivitas komite auditnya, kualitas auditnya, efektivitas auditor internal, dan nilai perusahaan dalam industri perhotelan di Indonesia. Tapi, *Tax Planning* juga mempunyai risiko bila dilaksanakan terlalu agresif, perusahaan bisa menghadapi sanksi hukum atau kerusakan reputasi, yang justru menurunkan nilai perusahaannya. Dari sisi ini, Komite Audit berperan sentral sebagai pengawas kebijakan keuangan perusahaan, termasuk praktik perpajakan. Komite Audit yang kuat dan independen bisa memberi kepastian bahwasanya *Tax Planning* dilaksanakan secara etis, patuh terhadap regulasi, dan tidak berlebihan. Dengan pengawasan yang tepat, potensi manfaat dari *Tax Planning* atas nilai perusahaannya bisa dimaksimalkan dan risikonya diminimalkan. Maka dari itu, keberadaan Komite Audit bisa memperkuat pengaruh positif *Tax Planning* atas nilai perusahaannya. Berdasar pada penjelasannya, maka hipotesa yang diambil dalam kajian ini ialah
H₆: Komite Audit memperkuat hubungan antara *Tax Planning* dan Nilai Perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 2. Rerangka Konseptual Penelitian dengan Variabel Moderasi
Sumber: dikelola oleh peneliti

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dimaksimalkan yakni penelitian kasual. Penelitian kasual tujuannya menguji hipotesa terkait pengaruh satu atau beberapa variabel independennya atas dependennya. Berdasarkan data yang didapat dari BEI lewat www.idx.co.id, tercermin populasi kajiannya yakni perusahaan sektor energi. Jumlah yang jadi objek kajiannya ada 34 perusahaan, alhasil kuantitas laporan keuangan tahunan yang akan di telusuri pada kajian ini ada 102 sampel perusahaan.



Tabel 2. Data penentuan sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Entitas bisnis Sektor Energi yang sudah terdaftar di BEI tahun 2022-2024	87
2	Entitas bisnis yang tak menyediakan data yang terkait dengan variabel penelitiannya	53
4	Jumlah sampel penelitiannya	34
5	Jumlah data laporan keuangan (34x3)	102

Tabel 3. Operasional variabel

NO	Variabel Operasional	Rumus
1	<i>Free Cash Flow</i> Yani dan Stiawan (2022)	$Free\ Cash\ Flow = Arus\ Kas\ Operasi - Belanja\ Modal$
2	<i>ESG Disclosure</i> Ningwati et al. (2022)	$Index\ ESG = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total pengungkapan Maksimal}} \times 100\%$
3	<i>Tax Planning</i> Fadillah (2022)	$TRR_{it} = Net\ Income_{it} / Pretax\ Income\ (EBIT)_{it}$
4	Nilai Perusahaan Fatmawati dan br Sembiring (2022)	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$
5	Komite Audit Harwandita dan Srimindarti (2023)	Komite Audit = Jumlah Anggota Komite Audit

Dibawah ini tabel indikator pengungkapan ESG yang dipakai pada kajian ini.

Table 4. Indikator pengungkapan *ESG Disclosure*

Menurut Sumber					
Lingkungan (E)		Sosial (S)		Tata kelola (G)	
E1	GHG Emissions	S1	CEO Pay Ratio	G1	Board Diversity
E2	Emissions Intensity	S2	Gender Pay Ratio	G2	Board Independence
E3	Energy Usage	S3	Employee Turnover	G3	Incentivized Pay
E4	Energy Intensity	S4	Gender Diversity	G4	collective Bargaining
E5	Energy Mix	S5	Temporary Worker Ratio	G5	Supplier Code of Conduct
E6	water Usage	S6	Non-Discrimination	G6	Ethics and Anti Corruption
E7	Enviromental Operations	S7	Injury Rate	G7	Data Privacy
E8	Climate Oversight/Board	S8	Global Health & Safety	G8	ESG Reporting
E9	Climate Oversight/Management	S9	Child & Forced Labor	G9	Disclosure Practices
E10	Climate Risk Mitigation	S10	Human Rights	G10	External Assrance



Sumber: Ningwati *et al* (2022)

Tahap analisisnya dengan memilah model terbaiknya, uji asumsi klasiknya (uji kualitas data), dan uji hipotesa penelitiannya (Sholihin dan Anggraini, 2021). Di dalam memilah model terbaiknya, maka akan memakai opsi FEM, CEM, REM. Menurut Tambun dan Sitorus (2024) pengujian kualitas datanya didalamnya ada uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji hipotesanya dijalankan guna memperoleh simpulan hipotesanya itu bisa diterima atau ditolak (Finch *et al.* 2018). Kajian ini memakai aplikasi STATA 19 dan *Microsoft Excel* sebagai alat bantu pengolahan data. Metode yang dipakai bersifat kuantitatif dengan teknik analisa yang terdiri dari uji statistik deskriptif, korelasi, dan asumsi klasik. Model analisis regresi guna menelaah variabelnya diantaranya:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 FCF_{it} + \beta_2 ESG_{it} + \beta_3 TRR_{it} + \beta_4 (FCF_{it} * KA_{it}) + \beta_5 (ESG_{it} * KA_{it}) + \beta_6 (TRR_{it} * KA_{it}) + e_{it} \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

- PBV : Nilai Perusahaan
- FCF : *Free Cash Flow*
- ESG : *ESG Disclosure*
- TRR : *Tax Planning*
- KA : Komite Audit
- α : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_7$: Koefisien regresi
- e_{it} : *Error term*
- i : Perusahaan
- t : Tahun pengamatan (2022-2024)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitiannya ini punya kuantitas data yang diolahnya ada 102 data yang didalamnya ada 34 sampel entitas bisnis selama Tahun 2022 sampai 2024. Sampelnya dijalankan pengujian analisa data statistik deskriptif. Di dalam beberapa Variabel seperti *Free Cash Flow* dan Nilai Perusahaan mempunyai angka yang relatif besar, alhasil untuk tujuan normalisasi data dan meminimalkan adanya heteroskedastisitas, dilaksanakan transformasi data memakai Logaritma atau LN. Transformasi ini bertujuan agar distribusi data jadi lebih merata dan bisa dianalisa secara statistik dengan lebih akurat. Meskipun demikian, angka angka dalam model analisa ini merupakan bentuk yang telah diselaraskan lewat transformasi logaritmik. Pada beberapa Variabel dalam kajian ini dalam data mentah mencapai angka ratusan miliar Rupiah yang setelah dilogaritman memperoleh skor yang lebih kecil dan lebih stabil di analisa. Oleh karena itulah interpretasi hasil analisa tetap mengacu pada nilai yang telah di transformasikan tapi, angka angka aslinya tetap di perhitungkan dan akan dijabarkan dalam hasil pengujian deskriptifnya. Dibawah ini perolehan analisisnya:

Table 4. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
FCF	102	25.20793	3.532765	18.4537	34.9261
ESG	102	.2611127	.1110061	.0333	.7333
TP	102	1.291084	3.822002	.1809	38.7044



PBV	102	10.92636	9.190248	-5.3639	26.059
KA	102	3.088235	.5093763	3	6

Sumber: *Output Stata*

Free Cash Flow mempunyai skor minimumnya 18.4537 dengan nilai aslinya 103,359,375 oleh PT Atlas Resource Tbk. Lalu untuk nilai maksimalnya pada *Free Cash Flow* mencapai 34.9261 dengan nilai asli mencapai 1,473,095,263,754,050 oleh PT Garda Tujuh Buana Tbk. Nilai *standar deviation Free Cash Flow*nya 3.532765 tidak bisa melampaui skor *mean Free Cash Flow* yang 25.20793 maknanya bahwasanya *Free Cash Flow* mempunyai data yang homogen alhasil bisa menjabarkan transformasi atau variasi didalamnya. *ESG Disclosure* punya skor minimalnya 0.0333 oleh PT Atlas Resource Tbk. Sedangkan, lalu skor maksimalnya *ESG Disclosure* didapati 0.7333 oleh PT Adaro energy Indonesia Tbk. Skor *standar deviation ESG Disclosure* didapat sampai 0.1110061 tak bisa melebihi skor *mean ESG Disclosure* yang sampai 0.2611127 memperlihatkan dimana *ESG Disclosure* mempunyai data yang homogen alhasil bisa menjabarkan transformasi variasi di dalamnya. *Tax Planning* mempunyai skor minimalnya mencapai 0.1809 oleh PT Apexindo Pratama Duta Tbk. Sedangkan, pada skor maksimalnya *Tax Planning* didapati mencapai 38.7044 oleh PT Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk. Nilai *standar deviation Tax Planning* mencapai 3.822002 melebihi skor *mean Tax Planning* mencapai 1.291084 memperlihatkan bahwasanya *Tax Planning* mempunyai data yang tidak homogen atau tidak stabil alhasil tidak bisa menjabarkan transformasi variasi di dalamnya atau nilai-nilai data menyebar sangat luas dari nilai rata-ratanya, pada variabel *Tax Planning* standar deviasinya lebih besar dibanding dengan nilai *meannya* yang maknanya ada indikasi masalah normalitas datanya. Nilai Perusahaan mempunyai skor minimalnya mencapai -5.3639 oleh PT Ratu Prabu Energi Tbk. Sedangkan, pada skor maksimalnya Nilai perusahaannya didapati mencapai 26.059 oleh Darma Henwa Tbk. Nilai *standar deviation* Nilai Perusahaannya didapati mencapai 9.190248 lebih kecil dari nilai *mean* Nilai perusahaan mencapai 10.92636 memperlihatkan bahwasanya Nilai Perusahaan mempunyai data yang homogen alhasil bisa menjabarkan transformasi variasi di dalamnya. Komite Audit mempunyai skor minimalnya mencapai 3 oleh PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. Sedangkan, pada skor maksimalnya Komite mencapai 6 oleh PT Pelayaran Nasional Bina Buana. Nilai *standar deviation* Komite Audit mencapai 0.5093763 lebih kecil dari pada nilai *mean* Komite Audit mencapai 3.088235 memperlihatkan bahwasanya Komite Audit mempunyai data yang homogen alhasil bisa menjabarkan transformasi variasi di dalamnya.

Pemilihan model terbaik

Pemilihan model terbaik diantar CEM, FEM atau REM dilaksanakan dengan tiga pengujiannya yakni *Chow Test*, *LM Test* dan *Hausman Test*. Dibawah ini perolehan pengujiannya juga putusan model terbaiknya.

Table 5. Hasil pengujian model terbaik

No	Best Model Testing	Measurement	Decision
1	<i>Chow Test</i>	$Rho\ Score = 0.97 > 0.50$	FEM lebih baik daripada CEM



2	<i>Lagrange Multiplier Test</i>	$Prob > Chibar^2 = 0.0 < 0.05$	REM lebih baik daripada CEM
3	<i>Hausman Test</i>	$Prob > Chibar^2 = 0.0 < 0.05$	FEM lebih baik daripada REM

Sumber : Olah data

Perolehan uji pertama, *chow test* memperoleh skor rho $0.97 > 0.50$ maknanya bahwasanya FEM lebih baik diperbandingkan CEM. Kedua, *Lagrange Multiplier Test* memperoleh angka *Probability Chibar Squarenya* $0.0 < 0.05$ maknanya bahwasanya REM lebih baik diperbandingkan dengan CEM. Ketiga, *Hausman Test* memperoleh angka *Probability Chibar Squarenya* $0.0 < 0.05$ maknanya bahwasanya FEM lebih baik diperbandingkan dengan REM. Maka pembuktian hipotesa kajian dilaksanakan dengan FEM. Karena FEM yang terbaik, maka pengujian asumsi klasiknya perlu dilaksanakan untuk memberi kepastian validitas estimasi model.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian jenis ini seringkali dilaksanakan seusai *running common effect*. Itu dilaksanakan untuk meminimalisir ada kekeliruan pemakaian residualnya. Pengujiannya dijalankan guna membveri kepastian bahwasanya model regresinya yang disusun mencukupi asumsi datanya atau asumsi klasik dalam analisa regresinya. Asumsinya itu diperlukan agar perolehan estimasi parameternya dan inferensi statistik atau uji hipotesis valid dan akurat. Dengan kata lain, uji ini tujuannya guna memberi kepastian bahwasanya model regresinya memperoleh estimasi yang tak bias, konsisten, dan efisien. Pengujiannya dijalankan dengan uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Tapi, kajian ini tak akan melaksanakan uji normalitas datanya sebab kuantitas data kajiannya sudah >30 data. Terlebih jenis data kajiannya ini ialah data panel yang menjadi gabungan dari data time series dan *cross section*. Berikut pengujian asumsi klasik.

Table 6. Uji Asumsi Klasik

No	Variabel	Multikolinieritas	Autokorelasi	Heteroskedastisitas
1	<i>Free Cash Flow</i>	VIF = 0.98	<i>Wooldridge test for autocorrelation in panel data, Prob > F = 0.6216</i>	<i>Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity, Prob > chi2 = 0.0000</i>
2	<i>ESG Disclosure</i>	VIF = 0.99		
3	<i>Tax Planning</i>	VIF = 0.8		
4	Komite Audit	VIF = 0.99		

Sumber: Olah data Stata

Tabel di atas memperlihatkan bahwasanya semua variabel bebas dari masalah multikolinieritas karena semua memperoleh skor VIF < 10 . Data kajian ini juga bebas dari masalah autokorelasi karena hasil “Uji Wooldridge test for autocorrelation in panel data” memperoleh skor Prob $> F = 0.6216$ lebih besar dari 5%. Selanjutnya uji heteroskedastisitas memberi bukti hasil tesnya $> chi2 = 0.0000$ tidak melampaui 5% maknanya terdapat masalah heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitasnya yang tak mencukupi kriteria bisa beralih memakai regresi *robust* alhasil tahap uji hipotesanya bisa tetap dilaksanakan. Regresi *robust* memanfaatkan *robust standard error* yang mampu mengatasi persoalan heteroskedastisitas, menjadikan hasil estimasi koefisiennya beserta penafsirannya tetap akurat walaupun terjadi perbedaan varians pada residual. (Tambun & Sitorus, 2025).

Table 7. Hypothesis Testing Result

No	Hypothesis	Coefficient	T Statistics	P value	Decision
1	H ₁ : <i>Free Cash Flow</i> punya pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	1.08	4.57	0.00	Accepted
2	H ₂ : <i>ESG Disclosure</i> punya pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.	0.51	0.07	0.47	Rejected
3	H ₃ : <i>Tax Planning</i> punya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	-0.29	-1.33	0.18	Rejected
4	H ₄ : Komite Audit memperkuat hubungan antara <i>Free Cash Flow</i> dan Nilai Perusahaan.	0.23	4.26	0.00	Accepted
5	H ₅ : Komite Audit memperkuat hubungan antara <i>ESG Disclosure</i> dan Nilai Perusahaan.	-1.19	-0.49	0.31	Rejected
6	H ₆ : Komite Audit memperkuat hubungan antara <i>Tax Planning</i> dan Nilai Perusahaan	-0.11	-1.51	0.06	Rejected

Hasil uji hipotesanya memberi bukti bahwasanya ada dua hipotesanya yang diterima dan empat hipotesanya ditolak. Dibawah ini pembahasan tiap hipotesanya:

Pengaruh *Free Cash flow* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesa memberi bukti bahwasanya *Free Cash Flow* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. Itu dibuktikannya dari *T Statistic* mencapai $4.57 > 1.65$ dan nilai *P Value* $0.00 < 0.05$. Maksudnya makin tinggi nilai *Free Cash Flow* maka makin tinggi Nilai perusahaan. Hasil kajian ini selaras dengan Hipotesa H₁ yang menjabarkan bahwasanya *Free Cash Flow* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. *Free Cash Flow* mencerminkan kecakapan perusahaan memperoleh uang tunai setelah memenuhi semua kewajiban operasi dan investasi modal. Nilai Perusahaan sangat bergantung pada *Free Cash Flow* bukan hanya laba akuntansi. *Free Cash Flow* yang tinggi memperlihatkan Likuiditas kuat yang dimana Perusahaan bisa membiayai operasi, ekspansi, atau pembayaran dividen tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. *Free Cash Flow* yang tinggi juga memperlihatkan efisiensi operasional yang manajemennya bisa mengoptimalkan penggunaan sumber daya untuk memperoleh kas. *Free Cash Flow* yang tinggi juga memperlihatkan minim resiko finansial yang dimana kecakapan perusahaan memenuhi utang dan mengurangi ketergantungan pada pinjaman. *Free Cash Flow* menjadi indikator utama kesehatan keuangan perusahaan karena memperlihatkan profitabilitas hingga efisiensi dalam mengelola *Free Cash Flow*. Itu mengurangi resiko finansial dan menaikkan kepercayaan investor yang kemudian mendorong kenaikan nilai perusahaan. *Free Cash Flow* juga fungsinya sebagai sinyal positif bagi pasar mengenai kinerja

prospek perusahaan dimasa depan. Perusahaan yang konsisten memperoleh *Free Cash Flow* besar biasanya dianggap mempunyai model bisnis yang sustainable dan manajemen yang efisien. *Free Cash Flow* yang kuat memungkinkan Perusahaan untuk melaksanakan kebijakan yang menaikkan nilai pemegang saham, seperti pengembangan dividen, pembelian kembali saham, atau akuisisi strategi tanpa harus menambah utang, hal seperti ini secara langsung bisa mendorong kenaikan harga saham dan menaikkan Nilai Perusahaan. Secara keseluruhan, *Free Cash Flow* punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya karena menjadi indikator utama kesehatan keuangan, dasar perhitungan valuasi, sinyal positif bagi investor, dan alat untuk kebijakan korporasi yang menaikkan nilai pemegang saham. Temuan dalam kajian ini memperkuat bukti bahwasanya manajemen *Free Cash Flow* yang efektif merupakan kunci dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Perusahaan sebaiknya fokus pada laba bersih, hingga pengoptimalan arus kas operasional dan belanja modal untuk memaksimalkan *Free Cash Flow*, yang kemudian akan menyokong kenaikan valuasi di pasar. Kondisinya ini mencerminkan, makin tinggi *Free Cash Flow* maka Nilai Perusahaan bisa melonjak dan hasil ini selaras dengan hasil kajian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Siregar & Sasongko (2023) ; Zurriah (2021) ; Sapuan et al. (2021) ; Hiya & Syafi'i (2021) ; Abd Ali (2024) yang menjabarkan bahwasanya *Free Cash Flow* punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya. Tapi hasil dari kajian ini tak selaras dengan kajian yang dilaksanakan Sari (2023) memberi simpulan bahwasanya *Free Cash Flow* punya pengaruh negatif signifikan atas nilai perusahaannya.

Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesa memberi bukti bahwasanya *ESG Disclosure* tidak berefek besar atas nilai perusahaannya. Itu dibuktikannya dari *T statistic* $0.07 < 1.65$ dan nilai *P valuenya* $0.47 > 0.05$. Hasil kajian ini tak selaras dengan Hipotesa H_2 yang menjabarkan bahwasanya *ESG Disclosure* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. *ESG Disclosure* ialah kegiatan entitas bisnis yang berkesinambungan dengan usaha yang fokusnya pada laba sampai menjalankan prinsipil lingkungannya, sosialnya dan pengelolaan perusahaannya. Dari perspektif biaya pengungkapan *ESG Disclosure* yang memadai justru bisa dipersepsikan sebagai pemborosan sumber daya perusahaan. *ESG Disclosure* ialah biaya tambahan yang mengurangi profitabilitas jangka pendek, tanpa memberi manfaat finansial yang langsung terlihat. Nilai perusahaan biasanya diukur lewat indikator berbasis pasar seperti Tobin's Q atau harga saham, yang sangat dipengaruhi oleh ekspektasi jangka pendek pasar. Sementara manfaat *ESG Disclosure* sering bersifat jangka panjang dan tidak langsung terefleksi dalam harga saham. Lalu jika *ESG Disclosure* diukur lewat keberadaan laporan keberlanjutan tanpa memperhatikan kualitas isinya, maka variabel mungkin tak menangkap esensi praktik *ESG Disclosure* yang sebenarnya. Implementasi dari *ESG Disclosure* pada sebuah entitas bisnis menggantungkan diri pada adanya sumber keuangannya. Investasi *ESG Disclosure* dinilai mahal dan berpotensi mengurangi penggunaan sumber daya yang lebih produktif sehingga bisa berdampak negatif pada kekayaan perusahaan serta laba pemegang saham. Perusahaan mungkin melaksanakan *ESG Disclosure* sekadar untuk memenuhi tuntutan legitimasi dari regulator atau *stakeholders*, tanpa benar-benar mengintegrasikan prinsip *ESG Disclosure* ke dalam strategi bisnis inti. Di dalam kasus seperti ini, pasar akan dengan cepat mengenali

bahwasanya pengungkapan tersebut tak terkait dengan peningkatan fundamental perusahaan, alhasil tak bereaksi secara signifikan. Hasil kajian ini selaras dengan yang dilaksanakan oleh Diyanti (2024) ; Xaviera & Rahman (2023) ; Xaviera & Rahman (2023) yang menjabarkan bahwasanya *ESG Disclosure* tak berdampak signifikan atas nilai perusahaannya. Tapi hasil kajian ini tak selaras dengan kajian yang dilaksanakan oleh Jeanice & Kim (2023) ; Li et al. (2024) ; Nadya (2024) yang menjabarkan bahwasanya *ESG Disclosure* berdampak signifikan dan positif atas nilai perusahaannya.

Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Perolehan pengujian hipotesanya memberi bukti bahwasanya *Tax Planning* tak berdampak signifikan atas nilai perusahaannya. Itu dibuktikannya dari *T statistic* $-1.33 < 1.65$ dan nilai *P value* $0.18 > 0.05$. Hasil kajian ini tak selaras dengan H_3 yang menjabarkan bahwasanya *Tax Planning* punya pengaruh positif atas nilai perusahaannya. Aktivitas *Tax Planning* yang agresif memang bisa meminimalisir beban pajaknya dan menaikkan arus kas perusahaan, tetapi di sisi lain juga membawa berbagai biaya tersembunyi yang justru bisa menurunkan nilai perusahaan. Biaya-biaya ini mencakup peningkatan biaya keagenan akibat asimetri keterangan diantara manajemennya dan pemegang sahamnya, risiko reputasi bilamana entitas bisnis dianggap melaksanakan penghindaran pajak yang tak etis, serta potensi biaya regulasi jika otoritas pajak melaksanakan koreksi dan mengenakan sanksi. Di dalam jangka panjang, *trade-off* ini bisa saling meniadakan alhasil efek netonya atas nilai perusahaannya menjadi tak signifikan. *Tax Planning* dipersepsikan negatif oleh investor sebagai indikator bahwasanya manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadi daripada kepentingan pemegang saham. Investor cerdas mungkin menginterpretasikan rendahnya pembayaran pajak sebagai sinyal bahwasanya manajemen kurang transparan atau berpotensi melaksanakan manipulasi laporan keuangan lainnya. Persepsi negatif ini bisa mengimbangi manfaat finansial dari penghematan pajak, alhasil tak tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Beberapa studi empiris memperlihatkan bahwasanya perusahaan dengan tingkat *tax avoidance* tinggi justru mempunyai biaya modal yang lebih tinggi, yang bisa menetralkan keuntungan dari penghematan pajak. Manfaat *Tax Planning* umumnya bersifat jangka pendek dan tak berkelanjutan, sementara nilai perusahaan lebih mencerminkan ekspektasi kinerja jangka panjang. Otoritas pajak di berbagai negara makin menaikkan pengawasan dan *anti-avoidance rules*, membuat strategi *tax planning* yang agresif makin berisiko dan kurang *sustainable*. Investor yang rasional akan mempertimbangkan faktor ini dan tak memberi premium valuasi untuk perusahaan yang mengandalkan penghematan pajak jangka pendek. Hasil kajian ini selaras dengan peneliti terdahulu yang dilaksanakan Lestari (2024) yang menjabarkan bahwasanya *Tax Planning* tak punya pengaruh atas nilai perusahaannya. Tapi, kajiannya ini tak selaras dengan peneliti terdahulu yang dilaksanakan Nofriansyah et al. (2024) ; Vu & Le (2021) ; Chukwudi et al. (2020) ; Darmawan & Angelina (2021) ; Anisran & Ma'wa (2023) yang memberi simpulan bahwasanya *Tax Planning* punya pengaruh besar atas nilai perusahaannya.

Moderasi Komite Audit atas pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesa memberi bukti bahwasanya Komite Audit memperkuat relasi diantara *Free Cash Flow* dan Nilai Perusahaan. Itu dibuktikannya dari *T statistic* $4.26 > 1.65$ dan nilai

P value $0.00 < 0.05$. Hasil kajian ini selaras dengan Hipotesa H_4 yang menjabarkan bahwasanya Komite Audit memperkuat relasi diantara *Free Cash Flow* dan Nilai Perusahaan. *Free Cash Flow* yang tinggi berpotensi menimbulkan konflik antara manajemen dan pemegang saham karena manajer mempunyai kecenderungan untuk memakai kelebihan kas tersebut secara tak optimal, misalnya untuk proyek investasi yang tak menguntungkan *overinvestment* atau untuk kepentingan pribadi misalnya lewat pembayaran bonus yang berlebihan. Komite audit berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk meminimalkan penyalahgunaan *Free Cash Flow* oleh manajemen. Dengan komposisi yang terdiri dari direktur independen dan ahli keuangan, komite audit memberi kepastian bahwasanya alokasi *Free Cash Flow* dilaksanakan secara efisien baik untuk pembayaran dividen, pelunasan utang, investasi strategis, atau pembelian kembali saham alhasil menaikkan kepercayaan investor dan pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan. komite audit menaikkan kualitas pelaporan keuangan dan keterbukaan terkait penggunaan *Free Cash Flow*. Perusahaan dengan *Free Cash Flow* tinggi tetapi tanpa pengawasan yang memadai berisiko melaksanakan manipulasi laporan keuangan untuk menutupi inefisiensi pengelolaan kas. Komite audit yang fungsinya dengan baik memberi kepastian bahwasanya laporan keuangan disusun secara akurat dan selaras dengan prinsip akuntansi yang berlaku, alhasil, informasi mengenai *Free Cash Flow* bisa dipercaya oleh investor. Itu memperkuat sinyal positif bahwasanya perusahaan tak hanya mempunyai likuiditas yang sehat, tetapi juga dikelola dengan tata kelola yang baik. Akibatnya, pasar merespons lebih positif terhadap *Free Cash Flow* ketika komite audit kuat, karena investor yakin bahwasanya kas tersebut akan dialokasikan untuk kepentingan pemegang saham. Komite audit memberi kepastian bahwasanya penggunaan *Free Cash Flow* tak melanggar ketentuan hukum atau eksposur risiko pajak. Misalnya, beberapa perusahaan mungkin tergoda untuk melaksanakan *tax avoidance* atau *transfer pricing* agresif demi mempertahankan *Free Cash Flow* tinggi, tetapi tanpa pengawasan yang baik, praktik semacam itu justru bisa menimbulkan sanksi hukum dan merusak reputasi. Komite audit yang independen akan mencegah tindakan berisiko tersebut, alhasil *Free Cash Flow* yang didapati benar-benar mencerminkan kinerja operasional yang sehat dan berkelanjutan faktor yang sangat dihargai oleh investor. Hasil kajian ini selaras dengan kajian yang dilaksanakan oleh Ritritiara (2023) ; Mirnayanti & Rahmawati (2022) ; Fitria & Syahrenny (2024) ; Sapuan et al. (2021) yang memberi simpulan bahwasanya *Free Cash Flow* punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya dan Komite Audit memberi moderasi pengaruh *Free Cash Flow* atas nilai perusahaannya. Tapi, kajian ini tak selaras dengan peneliti terdahulu yang dilaksanakan Zurriah, (2021) yang memberi simpulan bahwasanya *Free cash Flow* tak punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya.

Moderasi Komite Audit atas pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesa memberi bukti bahwasanya Komite Audit tak memberi moderasi pengaruh *ESG Disclosure* atas nilai perusahaannya. Itu dibuktikannya dari T statistic $-0.49 < 1.65$ dan nilai P value $0.31 > 0.05$. Hasil kajian ini tak selaras dengan Hipotesa H_5 yang menjabarkan bahwasanya Komite Audit memperkuat relasi diantara *ESG Disclosure* dan Nilai Perusahaan. komite audit yang kuat biasanya berfokus pada pengawasan kinerja keuangan dan kepatuhan regulasi, yang mungkin menyebabkan mereka cenderung skeptis terhadap

pengungkapan *ESG Disclosure* dan yang kurang relevan dengan tujuan utama penciptaan nilai pemegang saham. Komite audit memandang *ESG Disclosure* sebagai upaya kosmetik atau bagian dari *legitimacy theory*, di mana perusahaan melaksanakan pengungkapan sustainability hanya untuk memenuhi tuntutan *stakeholder* tanpa implementasi nyata. Akibatnya, ketika komite audit aktif terlibat, dan mengurangi alokasi sumber daya untuk *ESG Disclosure* dan yang dianggap tak langsung berkontribusi pada profitabilitas jangka pendek, alhasil melemahkan relasi diantara *ESG Disclosure* dan nilai perusahaan. Jika komite audit mendapati bahwasanya *ESG Disclosure* tak didukung oleh data yang andal atau hanya bersifat simbolis, komite audit menyarankan perusahaan untuk tak terlalu mengandalkan pengungkapan tersebut dalam komunikasi dengan investor. Sikap skeptis ini bisa meminimalisir dampak positif *ESG Disclosure* atas nilai perusahaannya, karena pasar mungkin menginterpretasikan pengungkapan *ESG Disclosure* yang diawasi ketat oleh komite audit sebagai kurang bernilai atau bahkan sebagai upaya manipulasi persepsi. Dengan kata lain, komite audit yang ketat justru menghilangkan sinyal positif yang mungkin ingin disampaikan perusahaan lewat *ESG Disclosure*, alhasil relasi di antara keduanya menjadi lebih lemah. Di dalam struktur korporat, komite audit biasanya bertanggung jawab atas integritas laporan keuangan dan manajemen risiko, sementara isu *ESG Disclosure* sering kali berada di bawah tanggung jawab komite *sustainability* atau CSR. Jika komite audit dominan dalam pengambilan keputusan, mereka mungkin cenderung mengalokasikan lebih banyak sumber daya untuk memberi kepastian akurasi laporan keuangan daripada mengembangkan pengungkapan *ESG Disclosure* yang komprehensif. Akibatnya, *ESG Disclosure* yang ada mungkin menjadi kurang substansial atau kurang terintegrasi dengan strategi bisnis inti, alhasil pasar tak meresponsnya secara signifikan. Hasil kajian ini selaras dengan peneliti sebelumnya yang dilaksanakan oleh Fadhal & Purwanto (2024) ; Qurniasih et al. (2024) ; Aminin, (2023) yang menjabarkan bahwasanya *ESG Disclosure* tak punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya dan Komite Audit tak memberi moderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan. Tapi, kajian ini tak selaras dengan peneliti terdahulu yang dilaksanakan oleh Awalia (2023) yang memberi simpulan bahwasanya *ESG Disclosure* punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya.

Moderasi Komite Audit atas pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesa memberi bukti bahwasanya Komite Audit tak memberi moderasi pengaruh *Tax Planning* atas nilai perusahaannya. Itu dibuktikannya dari T statistic $-1.51 < 1.65$ dan nilai P value $0.06 > 0.05$. Hasil kajian ini tak selaras dengan Hipotesa H₆ yang menjabarkan bahwasanya Komite Audit memperkuat relasi diantara *ESG Disclosure* dan Nilai Perusahaan. Komite audit fungsinya sebagai mekanisme pengawasan yang bertujuan melindungi kepentingan pemegang saham dari potensi penyimpangan oleh manajemen. Aktivitas *tax planning* yang terlalu agresif sering kali mengandung risiko penyalahgunaan wewenang oleh manajemen untuk kepentingan pribadi, seperti manipulasi laba atau penggelapan pajak. Komite audit yang efektif akan membatasi praktik-praktik *tax planning* yang berisiko tinggi, alhasil mengurangi peluang perusahaan untuk mendapatkan manfaat jangka pendek dari penghematan pajak yang bersifat eksploitatif. Maka, meskipun *tax planning* bisa menaikkan arus kas lewat pengurangan beban pajak, pengawasan ketat dari komite audit membuat manfaat tersebut tak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Komite audit berperan penting

dalam menaikkan keterbukaan dan akuntabilitas pelaporan keuangan, termasuk dalam hal perencanaan pajak. Perusahaan dengan komite audit yang kuat cenderung menghindari strategi tax avoidance yang terlalu agresif karena khawatir akan implikasi reputasi dan hukum. Komite audit biasanya terdiri dari anggota yang independen dan mempunyai keahlian di bidang akuntansi serta perpajakan, alhasil mereka bisa mengidentifikasi praktik perencanaan pajak yang berpotensi melanggar ketentuan atau merugikan perusahaan dalam jangka panjang. Akibatnya, perusahaan dengan komite audit yang aktif akan cenderung melaksanakan *tax planning* yang lebih konservatif dan selaras dengan regulasi, yang mungkin tak memberi dampak signifikan atas nilai perusahaannya diperbandingkan dengan strategi yang lebih agresif. Dari kajian ini peran komite audit tak boleh dilihat semata-mata sebagai penghambat *tax planning*, tetapi sebagai penyeimbang yang memberi kepastian bahwasanya strategi perpajakan perusahaan tetap berada dalam koridor yang sehat dan berkelanjutan. Perusahaan perlu menemukan titik optimal di mana *tax planning* bisa memberi manfaat tanpa mengorbankan prinsip tata kelola yang baik. Maka, meskipun komite audit memperlemah relasi diantara *tax planning* dan nilai perusahaan, hal ini justru mencerminkan praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berorientasi jangka panjang. Hasil Kajian ini selaras dengan peneliti terdahulu yang dilaksanakan oleh Aryanti & Setiany (2023) ; Vu & Le (2021) yang menjabarkan bahwasanya *Tax Planning* tak punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya dan Komite Audit tak memberi moderasi pengaruh *Tax Planning* atas nilai perusahaannya. Tapi kajian ini tak selaras dengan peneliti terdahulu yang dilaksanakan oleh Azizah, (2022) yang menjabarkan bahwasanya *Tax Planning* punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya.

Koefisien Determinasi dan Persamaan Regresi

Nilai Koefisien determinasi yang didapati ialah mencapai 0.1944, maknanya kecakapan variabel *Free Cash Flow*, *ESG Disclosure*, *Tax Planning* dalam menjabarkan Nilai Perusahaan, serta dampak moderasi dari komite audit mencapai 0.04 sedangkan sisanya 76,56% dijabarkan oleh variabel lain diluar model kajian ini. Persamaan regresi yang didapati ialah $PBV = -16.08242 + 1.08102.FCF + 0.51855. ESG - 2.29129. TP + 0.2313.FCF*KA - 1.1985.ESG*KA - 0.1112.TP*KA + e$. Persamaan regresi yang didapati menginformasikan bahwasanya koefisien pengaruh langsung tertinggi dan pengaruhnya signifikan hanya didapati oleh *Free Cash Flow* dengan pengaruh yang positif atau searah. Maknanya, tiap kali *Free Cash Flow* meningkat mencapai 100% maka Nilai Perusahaan juga bisa melonjak mencapai 108%. Sedangkan, koefisien pengaruh moderasi yang signifikan, paling tinggi didapati Komite Audit *implementation* dengan *Free Cash Flow*. Urutan kedua ialah interaksi Komite Audit *implementation* dengan *Tax Planning* dan urutan ketiga ialah Komite Audit *implementation* dengan *ESG Disclosure*. Maknanya, Setiap kenaikan 100% peran Komite Audit, dampak positif *Free Cash Flow* pada Nilai Perusahaan meningkat 23.13%. Setiap peningkatan 100% peran Komite Audit, dampak positif *Tax Planning* pada Nilai Perusahaan berkurang 11.12%. Setiap peningkatan 100% peran Komite Audit, pengaruh positif *ESG Disclosure* atas nilai perusahaannya berkurang mencapai 119.85%. Implikasinya bila ingin menaikkan nilai perusahaan maka strategi yang bisa dipakai secara langsung ialah Perusahaan sebaiknya tak hanya fokus pada laba bersih, tetapi juga pada pengoptimalan arus kas operasional dan belanja modal untuk memaksimalkan *Free Cash Flow*, yang kemudian akan menyokong kenaikan

valuasi di pasar. Kondisi ini mencerminkan, makin tinggi *Free Cash Flow* maka Nilai Perusahaan bisa melonjak sedangkan bila management ingin menaikkan nilai perusahaan dengan memakai kombinasi strategi maka bisa memakai kombinasi peningkatan *Free Cash Flow* dan komite audit.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, IMPLIKASI

Kesimpulan

Free Cash Flow terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan penguatan relasi ini oleh komite audit memperlihatkan peran vital tata kelola perusahaan dalam memberi kepastian alokasi kas yang optimal dan transparan. Sebaliknya, *ESG disclosure* tak berefek signifikan pada nilai perusahaan, dan kehadiran komite audit justru memperlemah relasi ini, mengindikasikan bahwasanya pengungkapan keberlanjutan mungkin belum dipandang sebagai faktor penciptaan nilai utama atau dianggap sebagai upaya kosmetik belaka tanpa implementasi substansial. Sementara itu, *Tax Planning* juga tak memperlihatkan pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya, dan komite audit berperan sebagai mekanisme pengawasan yang memperlemah relasi tersebut. Itu mencerminkan skeptisisme pasar terhadap praktik perencanaan pajak agresif serta pentingnya kepatuhan hukum dan reputasi jangka panjang. Secara keseluruhan, temuan-temuan ini menegaskan bahwasanya nilai perusahaan ditentukan oleh kinerja keuangannya sampai oleh kualitas tata kelola, keterbukaan, dan keselarasan antara strategi jangka pendek dengan keberlanjutan jangka panjang. Implikasinya, perusahaan perlu memperkuat struktur pengawasan seperti komite audit sembari memberi kepastian bahwasanya kebijakan keuangan, pajak, dan ESG benar-benar terintegrasi dengan strategi penciptaan nilai yang berkelanjutan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam kajian ini meliputi beberapa aspek krusial, antara lain cakupan data yang masih terbatas karena hanya berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan kurun waktu kajian hanya dari 2022-2024. Lalu terdapat keterbatasan dalam pengukuran variabel *ESG Disclosure* yang mungkin belum bisa menangkap esensi praktik keberlanjutan yang sebenarnya jika hanya diukur berdasarkan keberadaan laporan tanpa menilai kualitas isinya secara mendalam. Kajian ini juga mencatat adanya ketidakkonsistenan hasil dengan kajian terdahulu, seperti pada variabel *ESG Disclosure* dan *Tax Planning* yang tidak memperlihatkan pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya dalam model ini, yang diduga dipengaruhi oleh persepsi jangka pendek investor serta risiko biaya keagenan dan reputasi yang menyertai strategi tersebut.

Implikasi Penelitian

1. Implikasi Teoritis

- Penguatan *Agency Theory*:

Penelitiannya ini menguatkan teori keagenan dengan memberi bukti bahwasanya *Free Cash Flow (FCF)* yang tinggi bisa menaikkan nilai perusahaannya jika dikelola dengan baik dan diawasi oleh mekanisme tata kelola yang efektif. Peran Komite Audit sebagai pemoderasi terbukti menguatkan relasi positif antara FCF dan nilai perusahaan, yang memperlihatkan

bahwasanya pengawasan bisa meminimalkan perilaku oportunistik manajemen dalam penggunaan kas berlebih.

- Evaluasi *Stakeholder Theory*:

Hasil kajian memperlihatkan bahwasanya ESG Disclosure tidak punya pengaruh signifikan atas nilai perusahaannya dalam jangka pendek. Itu memberi perspektif bahwasanya bagi investor di sektor energi Indonesia, pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola mungkin masih dianggap sebagai biaya tambahan daripada investasi penciptaan nilai yang instan.

- Perspektif *Tax Planning*:

Kajian ini memberi bukti teoritis bahwasanya strategi tata rencana pajak yang agresif tidak secara otomatis menaikkan nilai perusahaan karena ada *trade-off* diantara penghematan pajak dengan risiko reputasi dan biaya agensi.

2. Implikasi Praktis

- Bagi Manajemen Perusahaan:

Manajemen harus fokus pada optimalisasi pengelolaan arus kas operasional dan belanja modal untuk memaksimalkan *Free Cash Flow*, karena variabel ini merupakan indikator utama kesehatan keuangan yang sangat dihargai oleh investor. Perusahaan perlu memberi kepastian alokasi FCF dipakai untuk kegiatan produktif seperti ekspansi atau pembayaran dividen guna memberi sinyal positif bagi pasar.

- Bagi Investor:

Investor sebaiknya memakai *Free Cash Flow* sebagai instrumen utama dalam valuasi perusahaan diperbandingkan hanya mengandalkan laba akuntansi. Investor perlu memperhatikan kualitas tata kelola perusahaan, khususnya efektivitas Komite Audit, karena keberadaannya menjamin bahwasanya sumber daya perusahaan dikelola secara transparan dan akuntabel.

3. Implikasi Kebijakan

- Penguatan Tata Kelola Korporasi:

Regulator (seperti OJK dan BEI) disarankan untuk terus memperkuat regulasi terkait peran dan kompetensi Komite Audit. Kajian ini memberi bukti bahwasanya Komite Audit yang efektif bisa menaikkan kepercayaannya pasar atas pengelolaan keuangan perusahaan.

- Standarisasi Laporan Keberlanjutan:

Mengingat *ESG Disclosure* belum memberi dampak signifikan atas nilai perusahaannya, regulator perlu mendorong standarisasi pelaporan ESG yang lebih berkualitas dan terukur agar informasi tersebut mempunyai relevansi nilai (*value relevance*) yang lebih tinggi bagi pengambilan keputusan investor.

- Pengawasan Perencanaan Pajak:

Otoritas pajak dan regulator perlu menaikkan pengawasan terhadap praktik perencanaan pajak yang terlalu agresif untuk memberi kepastian keberlanjutan bisnis dan mencegah risiko hukum yang bisa membuat rugi nilai perusahaannya kedepannya

Saran dan Rekomendasi

Berdasar pada hasil kajiannya, ada berbagai saran dan implikasi untuk kajian selanjutnya agar bisa memperluas serta memperdalam kajian mengenai nilai perusahaannya, terkhusus di sektor energi. Kajian berikutnya penulis sarankan memperluas kuantitas

sampelnya dan memluaskan jangkauan sektor perusahaannya yang akan membuat hasil kajiannya bisa mempunyai tingkat generalisasi yang tinggi atas keadaan perusahaannya di Indonesia. Lalu pengujian selanjutnya juga bisa memperpanjang waktu kajiannya agar bisa menangkap transformasi kondisi ekonomi, kebijakan pemerintah, maupun dinamika pasar yang bisa memengaruhi relasi antar variabel kajian.

Kajian berikutnya juga diberi saran guna memperluas variabel lainnya yang punya potensi memberi pengaruh pada nilai perusahaannya. Penambahan variabel tersebut diharapkan bisa memberi penjelasan yang lebih menyeluruh atas faktor yang memberi pengaruh pada nilai perusahaannya. Lalu pemanfaatan variabel moderasinya maupun mediasi lainnya bisa dipakai pula guna melihat relasi yang lebih kompleks antar variabel.

Pada variabel *ESG Disclosure*, kajian selanjutnya diharapkan mengukur tingkat pengungkapan ESG secara kuantitatif dan mempertimbangkan kualitas pengungkapan ESG dan implementasi nyata dari praktik keberlanjutan perusahaan. Itu dikarenakan hasil kajiannya memperlihatkan bahwasanya *ESG Disclosure* belum memberi pengaruh besar atas nilai perusahaannya, alhasil diperlukan pendekatan pengukuran yang lebih mendalam agar bisa menggambarkan kondisi sebenarnya.

Selanjutnya, pada variabel *Tax Planning*, kajian mendatang bisa memakai proksi atau metode pengukuran lain yang lebih bisa mencerminkan praktik perencanaan pajak perusahaan secara akurat. Kajian selanjutnya juga bisa mengkaji pengaruh *tax aggressiveness* atau *tax avoidance* atas nilai perusahaannya agar memperoleh gambaran yang lebih luas mengenai strategi perpajakan perusahaan dan dampaknya terhadap persepsi investor.

Lalu kajian berikutnya diberi saran memakai metode analisa lainnya, seperti SEM, MRA, maupun pendekatan *mixed method* agar hasil kajian bisa memberi pemahaman yang lebih mendalam dan tidak hanya terbatas pada relasi statistik antar variabelnya saja. Maka, kajian selanjutnya diupayakan bisa memberi sumbangsih dari sisi teoritisnya dan praktisnya yang lebih kuat dalam pengembangan ilmu akuntansi, keuangan, dan tata kelola perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abd Ali, A. R. (2024). *Effect of Free Cash Flow on Firm Value*. *University of Thi-Qar Journal*, 2. <https://jutq.utq.edu.iq/index.php/main/article/view/368>
- Adame, K. W., Koski, J. L., Lem, K. W., & McVay, S. E. (2023). *Free Cash Flow Disclosure in Earnings Announcements*. *Journal of Financial Reporting*, 8(2), 1–23. <https://publications.aaahq.org/jfr/article-abstract/8/2/1/11423/Free-Cash-Flow-Disclosure-in-Earnings?redirectedFrom=fulltext>
- Agustina, E., & Malau, M. (2023). *Financial Distress, Earnings Management, And Leverage Effect on Firm Value With Firm Size as a Moderation Variable*. *International Journal of Social Service and Research (IJSSR)*, 3(3), 856–868. <https://ijssr.ridwaninstitute.co.id/index.php/ijssr...>
- Al-Jalahma, A. (2022). *Impact of Audit Committee Characteristics on Firm Performance: Evidence from Bahrain*. *Problems and Perspectives in Management*, 20(1), 247. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20\(1\).2022.21](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21511/ppm.20(1).2022.21)
- Aminin, A. I. (2023). *Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Disclosure terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada perusahaan ter indeks SRI-KEHATI*. Universitas Islam

- Negeri Maulana Malik Ibrahim. <http://etheses.uin-malang.ac.id/60840/>
- Anisran, F., & Ma'wa, M. A. F. (2023). Pengaruh *Tax Planning & Tax Avoidance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 305–318. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17104>
- AP, V. R. F., & Amin, M. N. (2024). *ESG Disclosure, Green Innovation, Climate Risk* Terhadap Kinerja Perusahaan, Komite Audit Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(1), 77–89. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i1.440>
- Arif, M., Sajjad, A., Farooq, S., Abrar, M., & Joyo, A. S. (2021). *The Impact of Audit Committee Attributes on the Quality and Quantity of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosures. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 21(3), 497–514. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0243>
- Aryanti, R., & Setiany, E. (2023). *The Effect of Related Party Transaction and Tax Planning on Firm Value with Corporate Social Responsibility Reporting as a Moderating Variable (Study of Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2019). International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 8(6). <https://d1wqtxtslxzle7.cloudfront.net/108676409/IJISRT23JUN1146-libre.pdf?1702221038=&response-content->
- Awalia, A. (2023). *Pengaruh Environmental, Social, Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Malaysia Tahun 2017-2021*. Nusa Putra University. <http://repository.nusaputra.ac.id/id/eprint/752>
- Azizah, N. L. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Audit Internal Dan Eksternal Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*, 9(2), 85–99.
- Bepari, M. K. (2023). *Audit Committee Characteristics and Key Audit Matters (KAMs) Disclosures. Journal of Corporate Accounting & Finance*, 34(1), 152–172. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22587>
- Brugha, R., & Varvasovszky, Z. (2000). *Stakeholder Analysis: A Review. Health Policy and Planning*, 15(3), 239–246. <https://doi.org/10.1093/heapol/15.3.239>
- Chukwudi, U. V., Okonkwo, O. T., & Asika, E. R. (2020). *Effect of Tax Planning On Firm Value Of Quoted Consumer Goods Manufacturing Firms In Nigeria. International Journal of Finance and Banking Research*, 6(1), 1–10. <https://doi.org/10.11648/j.ijfbr.20200601.12>
- Darmawan, A., & Angelina, S. (2021). *The Impact of Tax Planning On Firm Value. Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(2), 196–204. <https://doi.org/10.30871/jaat.v6i2.3522>
- Diyanti, M. (2024). *Pengaruh Environmental Disclosure, Social Disclosure And Governance Disclosure (Esg Disclosure) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2020-2022)*. Universitas Islam Kalimantan MAB. <http://eprints.uniska-bjm.ac.id/id/eprint/25506>
- Fadhali, A., & Purwanto, A. (2024). Pengaruh ESG Disclosure Score Terhadap Nilai

- Perusahaan Perbankan Dengan Moderasi Komite Audit. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4).
- Fadillah, I. N. (2022). Pengaruh Tax Planning Dan CSR Terhadap Manajemen Laba. *SIBATIK JOURNAL: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 1(10), 2253–2264.
<https://doi.org/https://doi.org/10.54443/sibatik.v1i10.329>
- Fatmawati, A. P., & Sembiring, E. B. (2022). Pengaruh *Price Earning Ratio (Per)* Dan *Price To Book Value (Pbv)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2020: *Land Journal*, 3(2), 72–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.47491/landjournal.v3i2.2307>
- Finch, W. H., & French, B. F. (2018). *Exploratory and Confirmatory Factor Analysis*. In *Educational and Psychological Measurement* (pp. 135–169). <https://doi.org/10.4324/9781315650951-7>
- Fitria, A., & Syahrenny, N. (2024). Pengaruh *Intellectual Capital, Good Corporate Governance, Dan Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 3(4), 319–334.
<https://doi.org/https://doi.org/10.24034/jiaku.v3i4.7083>
- Hanifah, D. F., & Ayem, S. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening:(Studi Kasus Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Kajian Bisnis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha*, 30(1), 26–39.
<https://doi.org/https://doi.org/10.32477/jkb.v30i1.265>
- Harwandita, F., & Srimindarti, C. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Komite Audit, Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(03), 735–746.
<https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jimat.v14i03.57831>
- Hiya, N., & Syafi'i, M. (2021). Contribution of Investment Efficiency in the Relationship of Free Cash Flow and Firm Value at Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 4(4), 11116–11126.
<https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v4i4.3170>
- Holly, A., Jao, R., & Mardiana, A. (2022). The Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Free Cash Flow terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 21(2), 226–242.
<https://doi.org/https://doi.org/10.22225/we.21.2.2022.226->
- Isnaniati, S. (2021). Analisis Tax Planning Pemberian Natura Guna Meminimalisir Pajak Terutang (Study Kasus pada Pabrik Gula Ngadirejo). *JURNAL EKUIVALENSI*, 7(2), 295–309. <https://doi.org/https://doi.org/10.51158/ekuivalensi.v7i2.608>
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1646–1653.
<https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1996). 5 Theory of the Firm: Managerial. *Firms, Organizations and Contracts: A Reader in Industrial Organization*, 103.
<https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=JBrDXvye-1UC&oi=fnd&pg=PA103&dq=5+Theory+of+the+Firm:+Managerial&ots=d9G1QAo>

- mmd&sig=tN0-2HMpe2QjR6Su3zVBwTJGxDo&redir_esc=y#v=onepage&q=5
Theory of the Firm%3A Managerial&f=false
- Jurnal, E. B. I. (2021). *Pengaruh Fee Audit, Tenure Audit, Rotasi Audit Terhadap Kualitas Audit dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* Nur Isra Laili. <https://doi.org/https://doi.org/10.52061/ebi.v3i1.32>
- Lestari, R. P. I. P. (2025). Pengaruh *Capital Intensity, Free Cash Flow* Dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Bei Tahun 2018-2022. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal*, 2(02 Maret), 1632–1646. <https://ipssj.com/index.php/ojs/article/view/241>
- Lestari, S. (2024). *Pengaruh Tax Planning, Manajemen Laba, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022)*. Universitas Mercu Buana Jakarta. <http://repository.mercubuana.ac.id/id/eprint/88645>
- Li, L., Saat, M. M., & Jiayi, W. (2024). *The Effect of ESG Disclosure on Firm Value: An Empirical Evidence from Chinese Listed Companies*. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 14(1). <https://doi.org/doi:10.6007/ijarbss/v14-i1/20524>
- Malau, M. (2024). *Are the Environment, Social, And Government Performance Affecting The Firm's Value? JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 10(1), 272–283.
- Mirnayanti, M., & Rahmawati, I. (2022). Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(1), 20–28. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i1.100>
- Nadya, N. (2024). *Pengaruh Environmental Social Governance Disclosure, Investment Opportunity Set, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. universitas lampung. <https://repository.unja.ac.id/id/eprint/67827>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh *Environment, Social and Governance Disclosure* terhadap kinerja perusahaan (*The Effect Of Environmental, Social And Governance Disclosure On Corporate Performance*). *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu (GAAR)*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Nofriansyah, L., Machdar, N. M., & Marundha, A. (2024). Pengaruh Tax Planning dan *Tax Avoidance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Net Profit Margin Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Retail di Indonesia. *Jurnal Greenation Ilmu Akuntansi*, 2(3), 174–186. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jgia.v2i3.76>
- Olayiwola, M. A., & Oladeji, I. O. (2024). *Corporate Tax Planning, Governance and Firms' Value of Non-Financial Listed Firms; Pre and Post IFRS Adoption in Nigeria*. *International Journal of Advanced Technology and Social Sciences*, 2(12), 1845–1866. <https://doi.org/https://doi.org/10.59890/ijatss.v2i12.36file/>
- Özcan, A. (2021). *Audit Committee and Firm Value: An Empirical Investigation*. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 23(2), 204–221. <https://doi.org/https://doi.org/10.31460/mbdd.756299>



- Qurniasih, R., Pramurindra, R., Fakhruddin, I., & Inayati, N. I. (2024). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Praktik *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(2), 301–319.
- Ritritiara, S. A. (2023). *Pengaruh Free Cash Flow, Kebijakan Hutang Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)*. UPN" Veteran" Yogyakarta. <https://digilib.unimed.ac.id/id/eprint/53856>
- Sapuan, N. M., Wahab, N. A., Fauzi, M. A., & Omonov, A. (2021). *Analysing The Impacts Of Free Cash Flow, Agency Cost And Firm Performance In Public Listed Companies In Malaysia*. *Journal of Governance and Integrity*, 5(1), 211–218. <https://doi.org/https://doi.org/10.15282/jgi.5.1.2021.7061>
- Sari, E. N. (2023). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Idx High Dividend 20 Periode 2018-2022)*. STIE PGRI Dewantara Jombang. <https://doi.org/10.35143/jakb.v14i2.5153>
- Sedyasana, D. U., & Wijaya, S. (2024). Pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. *Jurnalku*, 4(4), 483–493. <https://doi.org/https://doi.org/10.54957/jurnalku.v4i4.1304>
- Senanayake, M., Putra, F. K. G., Gregory, R. P., Harymawan, I., Rhee, J. H., & Ok, Y. S. (n.d.). *From Biodiversity to ESG: Evaluating Disclosure Approaches of Companies Operating in Indonesia*. *Frontiers in Sustainability*, 6, 1668560. <https://doi.org/https://doi.org/10.3389/frsus.2025.1668560>
- Sholihin, M., & Puspita Ghaniy Anggraini, S. E. (2021). *Analisis Data Penelitian Menggunakan Software Stata*. Penerbit Andi. <https://books.google.co.id/books>
- Siregar, H., & Sasongko, H. (2023). Peran Moderasi Indikator Makroekonomi Pada Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 229–252. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v6i1.363>
- Soetardjo, M. N., & Nurmawati, S. (2024). Pengaruh *Tax Planning and Carbon Emission Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 24(1), 131–150. <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/v24i1.19749file>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2024). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Menggunakan Aplikasi Stata Kepada Anggota IAI Wilayah Bali. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Bangsa*, 2(6), 2323–2331. <https://doi.org/https://doi.org/10.33394/jpu.v4i1.6624>
- Tambun, S., & Sitorus, R. R. (2025). Pelatihan Olah Data Riset Akuntansi Berbasis Data Panel Dengan Software Stata Pada Model Penelitian Intervening dan Moderating di PDIE Konsentrasi Akuntansi Universitas Trisakti. *Jurnal Pemberdayaan Nusantara*, 5(1), 1–11. <https://doi.org/https://doi.org/10.52447/jpn.v5i1.8266>
- Vu, T. A. T., & Le, V. H. (2021). *The Effect Of Tax Planning On Firm Value: A Case Study In Vietnam*. *The Journal Of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 973–979. <https://doi.org/https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0973>
- Widiyanti, N. W., Yustisia, N. S., & Aprilianto, B. (2025). Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan



- Sensitivitas Industri Sebagai Variabel Moderasi. *Jambura Accounting Review*, 6(1), 66–79.
<https://doi.org/https://doi.org/10.37905/jar.v6i1.135file:///C:/Users/Lenovo/Downloads/scholar - 2025-06-08T003921.893.ris>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Yani, V., & Stiawan, H. (2022). Pengaruh Perencanaan Pajak, *Prudence*, dan Biaya Agensi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020). *SOSMANIORA: Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 1(3), 328–338.
<https://doi.org/https://doi.org/10.55123/sosmaniora.v1i3.802>
- Yudi, I. S., Sembel, R., & Malau, M. (2023). *The Effects of The Assets and Capital Structures on Firm Value: The Mediating Role of Financial Performance, An Evidence in Healthcare Providers on Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2017 to 2021*. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 29(1), 30–44.
https://seajbel.com/wp-content/uploads/2023/06/SEAJBEL29.ISU-1_208.
- Zurriah, R. (2021). Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 21(1), 101–106.
<https://doi.org/https://doi.org/10.30596/jrab.v21i1.6530>