



## Pengaruh Hubungan Istimewa, Transfer Pricing, ETR pada Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Property dan Real Estate

Dhea Nabila Azzahra <sup>1\*</sup>, Nera Marinda Machdar <sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia

Email : [202310315066@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202310315066@mhs.ubharajaya.ac.id)

Penulis Korespondensi: [202310315066@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202310315066@mhs.ubharajaya.ac.id)

**Abstract.** *Corporate value plays a crucial role in evaluating the success and sustainability of a business entity, influenced by various internal factors such as special connections, transfer pricing practices, and the effective tax rate (ETR). This study aims to examine the impact of these variables on the value of companies in the property and real estate sector on the Indonesia Stock Exchange, and to examine the role of corporate social responsibility (CSR) as a moderating variable. The study's findings reveal that special relationships and less transparent transfer pricing practices generally decrease company value, while efficiency in ETR can increase it. CSR acts as a moderating factor, strengthening the positive relationship between internal variables and company value while reducing the negative risks of unethical practices. This study recommends the implementation of more solid governance and transparency in business activities to increase competitiveness and company value in the Indonesian property and real estate industry.*

**Keywords:** *Company Value, Corporate Social Responsibility, Effective Tax Rate, Special Connections, Transfer Pricing.*

**Abstrak.** Nilai perusahaan memiliki peran krusial dalam mengevaluasi keberhasilan dan kelangsungan entitas bisnis, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor internal seperti koneksi khusus, praktik transfer pricing, dan tingkat pajak efektif (ETR). Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dampak variabel-variabel tersebut terhadap nilai perusahaan di sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia, serta mengkaji fungsi tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Temuan penelitian mengungkapkan bahwa hubungan istimewa serta praktik transfer pricing yang kurang transparan umumnya menurunkan nilai perusahaan dan sementara efisiensi dalam ETR dapat meningkatkan nilai tersebut. CSR berperan sebagai pemoderasi yang mampu memperkuat keterkaitan positif antara variabel internal dan nilai perusahaan, sekaligus mengurangi risiko negatif dari praktik-praktik yang tidak etis. Penelitian ini merekomendasikan penerapan tata kelola yang lebih solid dan transparansi dalam kegiatan bisnis untuk meningkatkan daya saing serta nilai perusahaan di industri properti dan real estate Indonesia.

**Kata Kunci:** CSR, ETR, Hubungan Istimewa, Nilai Perusahaan, Praktik Transfer Pricing.

### 1. LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan aspek fundamental dalam analisis kinerja dan keberlanjutan entitas bisnis, karena menggambarkan persepsi pasar terhadap kapasitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan, mengelola risiko, serta memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Dalam perspektif investasi modern, nilai perusahaan tidak hanya diukur dari kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga dari stabilitas tata kelola, kepatuhan terhadap regulasi, serta integritas dalam menjalankan praktik bisnis. Ketika nilai perusahaan meningkat, persepsi investor terhadap prospek perusahaan semakin positif, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal. Hal ini membuat nilai

perusahaan menjadi indikator strategis yang berperan sebagai penentu utama keputusan investasi.

Namun, upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak selalu berjalan selaras dengan etika bisnis dan kepatuhan regulasi. Banyak perusahaan menghadapi dilema antara mempertahankan daya saing dan memenuhi kewajiban perpajakan. Dalam praktiknya, strategi perencanaan pajak sering dilakukan melalui berbagai pendekatan, termasuk *tax avoidance*, hubungan istimewa antar entitas afiliasi, serta *transfer pricing*. Praktik-praktik tersebut merupakan bagian dari proses bisnis modern, tetapi secara simultan menjadi sorotan publik karena potensinya dalam menurunkan penerimaan negara dan menimbulkan ketidakadilan fiskal. Sektor properti dan *real estate* menjadi salah satu sektor yang paling rentan terhadap fenomena tersebut mengingat karakteristik transaksinya yang kompleks, struktur kepemilikan yang berlapis, dan intensitas hubungan antar perusahaan afiliasi.

Fenomena kebocoran data PT Agung Podomoro Land pada tahun 2019, yang kemudian dikaitkan dengan skandal *Panama Papers*, memperlihatkan bagaimana praktik perencanaan pajak agresif dapat dilakukan melalui mekanisme lintas negara. Kebocoran lebih dari 11,5 juta dokumen penting tersebut menimbulkan perhatian luas terhadap isu tata kelola, integritas pelaporan, serta potensi rekayasa pajak. Pemerintah Indonesia kemudian meningkatkan penegakan regulasi perpajakan sebagai upaya menjaga stabilitas ekonomi nasional. Hal ini menjadi semakin penting mengingat pajak merupakan sumber penerimaan terbesar negara. Pada 2023, pajak menyumbang 78,5% dari total pendapatan dalam APBN (Kementerian Keuangan RI, 2024). Direktorat Jenderal Pajak bahkan memperkirakan potensi kehilangan penerimaan negara akibat *transfer pricing* mencapai Rp120 triliun per tahun, di mana sektor properti dan *real estate* berada di posisi teratas penyumbang risiko.

Selain *transfer pricing*, transaksi hubungan istimewa juga menimbulkan implikasi signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teoritis, hubungan istimewa dapat memberikan manfaat ekonomi melalui efisiensi operasional, sinergi usaha, dan optimalisasi rantai pasok. Namun, literatur juga menunjukkan adanya potensi *agency problem* yang timbul akibat *conflict of interest* antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Transaksi pihak berelasi yang dilakukan tidak berdasarkan prinsip *arm's length* dapat menyebabkan perpindahan sumber daya antar entitas yang merugikan investor minoritas, sehingga menurunkan kepercayaan pasar dan pada akhirnya mengurangi nilai perusahaan (Lumbantobing, 2020).

Di sisi lain, *Effective Tax Rate* (ETR) menjadi indikator yang banyak digunakan untuk mengukur efektivitas strategi pajak yang dijalankan perusahaan. Nilai ETR yang rendah sering diinterpretasikan sebagai keberhasilan perusahaan dalam melakukan perencanaan pajak,

namun juga dapat menimbulkan persepsi negatif jika dianggap mencerminkan praktik penghindaran pajak. Dengan demikian, hubungan antara ETR dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear atau seragam, melainkan sangat bergantung pada konteks industri dan bagaimana pasar menilai praktik fiskal perusahaan (Tarigan et al., 2024)

Selain variabel keuangan, *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi faktor non-keuangan yang memiliki pengaruh penting dalam membentuk nilai perusahaan. CSR menuntut perusahaan untuk memperhatikan aspek sosial dan lingkungan dalam operasionalnya, tidak hanya fokus pada keuntungan. Pelaksanaan CSR yang baik dapat meningkatkan reputasi, legitimasi, dan kepercayaan publik, sehingga memperkuat nilai perusahaan. Dalam konteks literatur, CSR juga sering dianalisis sebagai variabel yang dapat memoderasi dampak praktik hubungan istimewa, *transfer pricing*, dan ETR terhadap nilai perusahaan (Astuti, 2021)

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji hubungan antara variabel-variabel tersebut, hasil temuan empiris masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Penelitian oleh Anagayanti (2018); Astuti (2021); Christiani et al. (2021); Kleofas (2021); serta Liem & Arsjah (2025) menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Erawati dan Novitasari (2021); Kusumanegara et al. (2023) ; Tambahani et al. (2021); Wulandari dan Efendi (2021) menunjukkan pengaruh negatif. Bahkan beberapa studi lain seperti Kardinto et al. (2025) dan Marfuah et al. (2019) menemukan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan. Ketidakharmisan temuan ini menunjukkan adanya *research gap* yang penting untuk dieksplorasi lebih lanjut.

Kesenjangan penelitian juga terlihat dari minimnya studi yang menganalisis hubungan istimewa, *transfer pricing*, ETR, dan nilai perusahaan secara simultan dengan CSR sebagai variabel moderasi khusus pada sektor properti dan *real estate*. Padahal, sektor ini memiliki peran strategis dalam perekonomian nasional, baik melalui kontribusinya pada pembangunan, penyediaan lapangan kerja, maupun perputaran investasi. Oleh karena itu, dibutuhkan kajian literatur yang komprehensif dan terarah untuk memahami bagaimana interaksi variabel-variabel tersebut membentuk nilai perusahaan dan bagaimana CSR dapat berfungsi sebagai mekanisme moderasi yang relevan dalam konteks industri ini.

Berdasarkan uraian tersebut, tujuan penulisan literatur review ini adalah untuk menganalisis secara kritis temuan-temuan penelitian terdahulu terkait hubungan istimewa, *transfer pricing*, ETR, dan nilai perusahaan, serta mengevaluasi peran CSR sebagai variabel moderasi. Selain itu, kajian ini bertujuan mengidentifikasi inkonsistensi empiris, kesenjangan teoretis, serta memberikan arah penelitian yang dapat digunakan untuk mengembangkan studi empiris pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### *Firm Value (Grand Theory)*

Nilai suatu perusahaan merefleksikan pandangan investor terhadap keberhasilan entitas bisnis tersebut, yang secara langsung berkaitan dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin besar pula nilai perusahaan yang bersangkutan. Di samping itu, nilai perusahaan dapat dipandang sebagai cerminan kondisi keseluruhan entitas tersebut. Nilai ini dapat dilihat melalui harga saham, yang terpengaruh oleh indikator kinerja saham, fluktuasi suku bunga, serta faktor-faktor penting lainnya yang terkait dengan perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan dengan nilai tinggi dapat dianggap sebagai entitas yang memiliki prospek masa depan yang cerah. Untuk menghitung nilai tersebut, terdapat beberapa indikator seperti *Price Book Value* (PBV), Rasio *Tobin's Q*, dan *Price Earnings Ratio* (PER) (Adisti & Machdar, 2024).

### *Teori Sinyal (Signaling Theory)*

Teori sinyal (*signaling theory*) menguraikan bahwa adanya ketidaksetaraan informasi antara perusahaan dan investor mendorong perusahaan untuk mengirimkan sinyal yang dapat dipercaya guna mengurangi asimetri informasi tersebut. Konsep ini awalnya diperkenalkan oleh *Akerlof* pada tahun 1970 dan selanjutnya dikembangkan oleh *Spence* pada tahun 1973, yang menekankan bahwa pihak yang memiliki akses informasi lebih luas akan mengirimkan sinyal kepada pihak yang memiliki pengetahuan lebih terbatas, sehingga mempengaruhi pandangan dan proses pengambilan keputusan mereka. *Ross* pada tahun 1977 menyatakan bahwa perusahaan memanfaatkan berbagai sinyal, seperti pengungkapan data keuangan, kebijakan pembagian dividen, dan komposisi modal, untuk menunjukkan prospek yang menguntungkan serta memperkuat kepercayaan pasar. Dalam lingkungan pelaporan keuangan saat ini, sinyal berupa mutu laba, pendekatan konservatisme, serta praktik pengungkapan sukarela seperti tanggung jawab sosial perusahaan memainkan peran krusial dalam menggambarkan performa dan integritas perusahaan *Desriyuni dan Machdar (2025)*. Oleh karena itu, teori sinyal menyediakan fondasi bahwa penyampaian informasi yang relevan, konsisten, dan dapat diverifikasi menjadi mekanisme utama bagi perusahaan untuk mempertahankan reputasi serta meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

### *Teori Agensi (Agency Theory)*

*Agency theory* menegaskan bahwa hubungan kontraktual antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) berpotensi menimbulkan konflik kepentingan akibat perbedaan tujuan dan asimetri informasi, di mana manajer memiliki akses informasi lebih luas sehingga keputusan yang diambil tidak selalu mencerminkan kepentingan pemegang saham *Meckling (1976)* dan

Ross (1973). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa konflik ini dapat memengaruhi kualitas pelaporan keuangan dan keputusan strategis perusahaan, sehingga mekanisme pengendalian seperti audit eksternal dianggap penting untuk menjamin keandalan informasi bagi pemilik dan investor (Bastian, 2007). Temuan penelitian kontemporer juga menegaskan bahwa peningkatan kinerja keuangan, tata kelola perusahaan yang baik, serta transparansi dapat mengurangi ketidakseimbangan insentif dan menurunkan biaya keagenan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Yasmin & Machdar, 2024). Secara keseluruhan, literatur menunjukkan bahwa teori agensi menjadi dasar penting dalam memahami bagaimana perilaku manajerial, struktur informasi, dan mekanisme pengawasan memengaruhi efektivitas pengelolaan perusahaan.

### **Hubungan Istimewa**

Hubungan istimewa terjadi ketika suatu perusahaan melakukan transaksi dengan pihak yang memiliki keterkaitan, yang berpotensi tidak mengikuti prinsip harga wajar atau *arm's length*, sehingga memberikan kesempatan untuk pengalihan laba dan praktik pengelakan pajak (Aridayani, 2025). Liem dan Arsjah (2025) menjelaskan bahwa hubungan tersebut terbentuk apabila satu pihak memiliki kendali atas pihak lain melalui kepemilikan saham, pengelolaan manajemen, atau hubungan keluarga, sebagaimana tercantum dalam Pasal 18 ayat (4) Undang-Undang Pajak Penghasilan. Pohan (2019) memperluas pemahaman ini dengan menyertakan individu atau entitas yang memiliki keterkaitan ekonomi serta pengendalian yang substansial, yang sering kali berdampak pada keadilan transaksi. PSAK No. 7 (Revisi 2010) juga menyatakan bahwa transaksi antara pihak yang berelasi biasanya tidak mencerminkan kondisi pasar, sehingga menimbulkan risiko penyimpangan harga dan pelaporan keuangan. Kesamaan temuan dari berbagai kajian tersebut menunjukkan bahwa hubungan istimewa merupakan elemen krusial yang dapat mempengaruhi tindakan perusahaan, khususnya dalam hal pengelolaan laba, pengaturan pajak, serta mutu penyampaian informasi.

### ***Transfer Pricing***

*Transfer pricing* adalah praktik penetapan harga untuk transaksi barang, jasa, atau aset tidak berwujud di antara entitas terkait dalam suatu kelompok perusahaan, yang secara teoritis bersifat netral tetapi sering kali dikaitkan dengan upaya menghindari pajak melalui pemindahan keuntungan ke wilayah dengan tarif pajak rendah (Oktaviani & Darma, 2025). Organisasi untuk Kerja Sama dan Pembangunan Ekonomi (OECD) menegaskan bahwa penetapan harga tersebut harus mematuhi prinsip panjang lengan untuk mencegah distorsi dalam keadilan perpajakan, di mana ketidaksesuaian harga dapat mempengaruhi laporan keuntungan dan basis penghitungan pajak (Ginting & Machdar, 2023). Penelitian sebelumnya juga mengindikasikan

bahwa transaksi antarentitas terkait dimanfaatkan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional internal dan mengurangi risiko kesalahan dalam pelaporan, namun hal ini sekaligus menciptakan peluang bagi pergeseran pendapatan yang berdampak pada pengurangan beban pajak (Sitanggang & Firmansyah, 2021). Lebih lanjut, kajian terkini mengungkapkan bahwa perusahaan multinasional sering menggunakan transfer pricing sebagai strategi untuk mengoptimalkan keuntungan dan menentukan tempat pengakuan laba berdasarkan preferensi tarif pajak di berbagai negara (Aridayani, 2025).

### ***Effective Tax Rate (ETR)***

*Effective Tax Rate* (ETR) adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik perusahaan memenuhi tanggung jawab perpajakannya, dengan cara membandingkan beban pajak terhadap laba sebelum pajak, sehingga menunjukkan tingkat pengelolaan pajak yang diterapkan perusahaan (Akheruddin, 2020). Dalam berbagai kajian, ETR sering kali dijadikan sebagai indikator untuk menilai praktik penghindaran pajak, di mana nilai ETR yang lebih rendah menandakan bahwa perusahaan kemungkinan besar memanfaatkan celah dalam kebijakan pajak untuk mengurangi kewajibannya (Susanto dan Veronica (2022). Lebih lanjut, ETR berperan penting dalam analisis nilai perusahaan, karena efektivitas pengelolaan pajak dianggap dapat mempengaruhi pandangan investor mengenai kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan laba bersih dan menjalankan tata kelola keuangan yang baik (Natalia & Bertuah, 2022). Kajian terkini juga mengungkapkan bahwa perbedaan nilai ETR dapat mencerminkan variasi dalam karakteristik industri, struktur biaya, serta penggunaan insentif pajak, sehingga cocok digunakan dalam penelitian empiris di bidang properti dan real estat yang memiliki kompleksitas transaksi serta peluang penghindaran pajak yang lebih besar dibandingkan sektor lain (Sanjaya, 2023).

### ***Corporate Social Responsibility (CSR)***

*Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah bentuk tanggung jawab perusahaan atas dampak sosial dan lingkungan yang timbul dari seluruh aktivitas operasionalnya, yang dijalankan dengan cara yang etis, transparan, dan fokus pada pembangunan yang berkelanjutan (Susanto & Veronica, 2022). CSR menunjukkan dedikasi perusahaan untuk turut serta dalam meningkatkan taraf hidup karyawan, keluarga mereka, masyarakat lokal, serta masyarakat umum melalui berbagai inisiatif, seperti program pemberdayaan komunitas, pengembangan infrastruktur publik, upaya pelestarian alam, pemberian beasiswa, dan dukungan sosial (Astuti, 2021). Di sisi lain, pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merujuk pada penyediaan informasi tambahan dalam laporan keuangan yang dilakukan atas kehendak manajemen tanpa adanya persyaratan wajib dari standar akuntansi, walaupun PSAK 1 paragraf 10 mendorong

pengungkapan data yang relevan untuk memastikan laporan yang adil. Meskipun tidak bersifat wajib, *voluntary disclosure* dianggap bermanfaat karena dapat meningkatkan likuiditas pasar, memperdalam isi informasi laporan keuangan, serta membina kepercayaan investor melalui tingkat transparansi yang lebih tinggi (Titisari, 2008).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai suatu perusahaan mencerminkan pandangan pasar mengenai performa dan prospeknya, yang biasanya tercermin melalui harga saham sebagai indikator utama. Menurut Gitman (2006), nilai perusahaan merujuk pada nilai sebenarnya per lembar saham apabila aset perusahaan dijual berdasarkan harga saham tersebut, sedangkan rasio *price to book value* (PBV) berperan sebagai instrumen penting untuk menilai sejauh mana harga pasar mencerminkan nilai buku perusahaan (M. Sari, 2023). Nilai perusahaan yang tinggi menandakan tingkat kepercayaan investor serta keberhasilan entitas tersebut, karena kenaikan harga saham akan mendorong peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan (Tarigan et al., 2024). Kinerja keuangan yang kuat juga berperan sebagai faktor pendorong positif bagi nilai perusahaan, mengingat harga pasar saham menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Lumbantobing, 2020). Dari sudut pandang tradisional, peningkatan nilai perusahaan lebih menekankan kepentingan pemegang saham, di mana nilai pasar saham dianggap sebagai wakil dari nilai aset perusahaan (Aryani, 2020). Selain PBV, Tobin's Q juga digunakan sebagai ukuran nilai perusahaan karena dapat menggambarkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian aset, serta mengevaluasi prospek pertumbuhan dan efektivitas manajemen dalam mengelola investasi (Muchtar, 2021).

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori untuk mengevaluasi hubungan sebab-akibat antar variabel secara obyektif melalui penerapan analisis statistik. Berdasarkan pandangan Machdar dan Manurung (2025) serta Sugiyono (2017), penelitian kuantitatif didasarkan pada filsafat *positivisme*, yang memanfaatkan data numerik yang dapat diukur, terstruktur, dan diverifikasi guna menguji hipotesis. Pemilihan metode kuantitatif dalam penelitian ini didasarkan pada kemampuan mengubah semua variabel seperti Tobin's Q, ETR, hubungan istimewa, dan indeks CSR menjadi data angka, sehingga memungkinkan penerapan statistik deskriptif dan inferensial. Pendekatan ini sesuai karena penelitian bertujuan menjelaskan dampak hubungan istimewa, transfer pricing, dan ETR terhadap nilai perusahaan, dengan CSR sebagai variabel pemoderasi, pada perusahaan di sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, menggunakan data sekunder dari

laporan keuangan serta sumber ilmiah lainnya. Oleh karena itu, desain eksplanatori kuantitatif merupakan pilihan yang paling tepat untuk memastikan hasil analisis bersifat sistematis, berbasis empiris, dan dapat digeneralisasi.

#### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

##### **Pengaruh Hubungan Istimewa Terhadap Nilai Perusahaan**

Hubungan istimewa di dalam perusahaan sering kali dikaitkan dengan praktik transaksi yang tidak sepenuhnya tunduk pada aturan mekanisme pasar. Pada umumnya, hubungan tersebut memfasilitasi rekayasa transaksi di antara entitas-entitas dalam kelompok perusahaan, baik untuk meningkatkan efisiensi operasional internal maupun untuk mengelola beban pajak. Akan tetapi, dari sudut pandang investor, kegiatan seperti itu sering kali dipandang sebagai indikasi potensi risiko dalam tata kelola perusahaan. Apabila hubungan khusus disalahgunakan, misalnya melalui pengalihan keuntungan, hal ini dapat menurunkan tingkat transparansi perusahaan dan berpotensi merusak pandangan pasar mengenai nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan kajian literatur yang mengindikasikan bahwa hubungan istimewa sering kali terkait dengan risiko tata kelola yang tinggi serta dapat mengurangi kualitas informasi keuangan. Penelitian oleh Liem dan Arsjah (2025) mengungkapkan bahwa hubungan istimewa berdampak negatif pada kepatuhan, yang menandakan bahwa transaksi dalam kelompok dapat memicu kemungkinan penyimpangan dari aturan. Kajian lain dari Kardinto et al. (2025) juga menjelaskan bahwa hubungan istimewa tidak selalu memberikan efek positif pada performa perusahaan, khususnya apabila dimanfaatkan untuk kepentingan perpajakan alih-alih efisiensi operasional. Oleh karena itu, temuan dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa hubungan istimewa cenderung menurunkan nilai perusahaan melalui peningkatan risiko manajerial dan penurunan tingkat transparansi.

##### **Pengaruh Transfer Pricing Terhadap Nilai Perusahaan**

*Transfer pricing* adalah pendekatan untuk menentukan harga dalam transaksi antara entitas terkait yang beroperasi di berbagai negara, yang berpotensi digunakan untuk menggeser keuntungan ke wilayah dengan tingkat pajak yang lebih rendah (Firdausy et al., 2025). Di satu sisi, *transfer pricing* dapat diterapkan secara sah untuk meningkatkan efisiensi operasional bisnis, seperti pengoptimalan rantai pasokan atau pembagian tugas produksi. Namun, apabila diterapkan secara agresif dengan tujuan menghindari kewajiban pajak, praktik ini berpotensi menimbulkan risiko reputasi dan mengurangi kepercayaan para investor. Bagi perusahaan yang terdaftar di pasar publik, pandangan negatif dari pasar terhadap praktik *transfer pricing* tersebut



dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena investor umumnya cenderung menjauhi entitas yang dianggap memiliki risiko kepatuhan dan kemungkinan dikenai sanksi pajak.

Temuan ini didukung oleh berbagai penelitian. Liem dan Arsjah (2025) menyatakan bahwa *transfer pricing* memiliki kaitan signifikan dengan tingkat kepatuhan, yang secara tidak langsung berhubungan dengan pandangan investor mengenai tata kelola perusahaan. Nur Fitriani et al. (2021) juga menemukan bahwa *transfer pricing* berpengaruh positif terhadap agresivitas pajak, yang berarti semakin intensif praktik *transfer pricing*, semakin besar pula kemungkinan perusahaan dianggap memanfaatkan celah dalam peraturan pajak. Kondisi ini dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui pandangan pasar terhadap risiko yang timbul. Oleh karena itu, hasil penelitian ini selaras dengan literatur yang menunjukkan bahwa transfer pricing dapat menurunkan nilai perusahaan apabila diterapkan secara agresif, meskipun dalam situasi tertentu dapat memberikan keuntungan operasional jika digunakan dengan cara yang wajar dan transparan.

### **Pengaruh *Effective Tax Rate (ETR)* terhadap Nilai Perusahaan**

*Effective Tax Rate (ETR)* mencerminkan sejauh mana perusahaan berhasil mengelola kewajiban perpajakannya melalui strategi perencanaan pajak. Berdasarkan teori sinyal, manajemen yang mampu menjaga stabilitas pajak dengan ETR yang efisien memberikan indikasi positif mengenai kapasitas perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja keuangan. ETR yang rendah menandakan adanya pengurangan beban pajak, yang pada gilirannya meningkatkan laba bersih dan berpotensi menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Zahra & Fidiana, n.d.) serta Christiani et al. (2021) menunjukkan bahwa ETR memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sebab efisiensi dalam perpajakan merupakan bukti dari pengelolaan manajerial yang baik. Oleh karena itu, semakin efisien ETR tersebut, maka nilai perusahaan pun akan semakin meningkat.

### ***Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap Nilai Perusahaan**

*Corporate Social Responsibility (CSR)* merupakan wujud tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat, yang mencerminkan implementasi *prinsip triple bottom line*, yakni keuntungan (*profit*), manusia (*people*), dan planet. Menurut teori sinyal, pengungkapan CSR yang mendalam menggambarkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, transparansi, serta tata kelola yang baik, sehingga dapat menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Astuti, 2021) serta Setyawan dan Ghazali (2025) menunjukkan bahwa pelaporan CSR memberikan dampak positif pada nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan dan reputasi perusahaan di mata masyarakat. Oleh karena

itu, perusahaan yang terlibat aktif dalam kegiatan sosial dan lingkungan umumnya mendapatkan tingkat kepercayaan yang lebih besar dari para investor.

### ***Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi***

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) tidak hanya berdampak langsung pada nilai perusahaan, tetapi juga bertindak sebagai elemen yang mampu memperkuat atau melemahkan keterkaitan antara komponen internal perusahaan dan nilai tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengungkapan CSR yang tinggi mencerminkan dedikasi yang besar terhadap norma bisnis yang etis, sehingga mampu meminimalkan efek buruk dari praktik manajemen seperti transfer pricing atau hubungan istimewa. Selain itu, CSR dapat meningkatkan dampak positif efektivitas pajak (ETR) terhadap nilai perusahaan, karena hal ini mengindikasikan tingkat kepatuhan dan tanggung jawab sosial yang lebih besar.

Hasil kajian literatur menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) sering kali berperan sebagai elemen yang memperkuat keterkaitan antara faktor internal perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian Wulandari dan Efendi (2021) mengungkapkan bahwa CSR dapat meningkatkan dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang menandakan kemampuannya untuk membangun pandangan positif di kalangan investor. Kajian oleh Nur Fitriani et al. (2021) juga menemukan bahwa CSR mampu mengurangi efek negatif transfer pricing pada agresivitas pajak, sehingga berfungsi sebagai mekanisme penyeimbang risiko. Di samping itu, penelitian Asa dan Utomo (2019) menjelaskan bahwa transparansi informasi sebagai komponen dari CSR berpengaruh dalam membentuk hubungan antara praktik perpajakan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, temuan penelitian ini memperkuat pandangan bahwa CSR memiliki kemampuan untuk memperkuat atau mengurangi pengaruh faktor internal terhadap nilai perusahaan, bergantung pada karakteristik hubungan tersebut. CSR bertindak sebagai moderator yang meningkatkan kepercayaan perusahaan dan memperbaiki pandangan investor terhadap kegiatan internal yang berpotensi risiko.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan analisis dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa praktik hubungan istimewa, *transfer pricing*, serta *effective tax rate* (ETR) memberikan dampak penting pada nilai perusahaan, khususnya di sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengelolaan hubungan istimewa yang kurang transparan serta penyimpangan dalam *transfer pricing* berpotensi mengurangi kepercayaan pasar dan menekan

nilai perusahaan, sedangkan pengelolaan ETR yang efektif dapat mendorong peningkatan profitabilitas dan daya saing perusahaan.

Lebih lanjut, *corporate social responsibility* (CSR) berfungsi sebagai variabel moderasi utama yang dapat memperkuat keterkaitan antara faktor internal dengan nilai perusahaan. Tingkat CSR yang tinggi mampu mengurangi risiko dari praktik hubungan istimewa dan *transfer pricing* yang tidak etis, sekaligus membangun reputasi serta kepercayaan para investor. Penelitian ini juga menekankan signifikansi tata kelola perusahaan yang solid, transparansi, dan kepatuhan terhadap peraturan sebagai elemen kunci dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun demikian, temuan penelitian mengungkapkan adanya inkonsistensi dalam hasil empiris mengenai pengaruh variabel-variabel tersebut, yang menunjukkan kebutuhan akan kajian lebih mendalam, terutama dalam konteks industri properti dan real estate di Indonesia yang memiliki ciri khas tersendiri serta risiko tinggi, khususnya terkait praktik penghindaran dan pengelakan pajak.

## DAFTAR REFERENSI

- Adisti, A. Z., & Machdar, N. M. (2024). Pengaruh financial distress, CSR disclosure, dan earnings quality terhadap firm value yang dimoderasi liquidity. *CEMERLANG Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 4(1), 45-56. <https://doi.org/10.55606/cemerlang.v4i1.2260>
- Aridayani, E. (2025). Pengaruh transaksi hubungan istimewa, capital intensity, inventory intensity, dan fasilitas perpajakan terhadap tarif pajak efektif. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1-14. <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y>
- Aryani, W. (2020). Pengaruh perencanaan pajak, beban pajak tangguhan, dan transfer pricing terhadap nilai perusahaan.
- Astuti, W. A. (2021). Analisis pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan di sektor property dan real estate. *Analisis Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Property Dan Real Estate*, 13(2), 186-195. <https://doi.org/10.34010/jra.v13i2.4779>
- Christiani, Y. N., Rane, M. K. D., & Sine, D. A. (2021). Analisis pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Among Makarti*, 14(2), 1-12. <https://doi.org/10.52353/ama.v14i2.211>
- Desriyunia, G. D., & Machdar, N. M. (2025). Nilai perusahaan ditinjau menggunakan green accounting, kinerja lingkungan dan pertumbuhan laba. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 3(1), 15-29. <https://doi.org/10.55606/jumia.v3i1.3503>

- Erawati, T., & Novitasari, A. (2021). Pengaruh transaksi hubungan istimewa, ukuran perusahaan, tingkat hutang perusahaan dan profitabilitas terhadap tarif pajak efektif. *Prive: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 14-24. <http://ejurnal.unim.ac.id/index.php/prive>
- Firdausy, F. A., Nugraha, T. D., Hardianti, S., & Marina, A. (2025). Transfer pricing dan dampaknya terhadap pajak penghasilan: Studi atas perusahaan multinasional di Indonesia. 5(2), 5639-5645.
- Fitriani, D. N., Djaddang, S., & Suyanto. (2021). Pengaruh transfer pricing, kepemilikan asing, kepemilikan institusional terhadap agresivitas pajak dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi. 2(4), 1147-1152. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v3i02.1575>
- Ginting, S., & Machdar, N. M. (2023). Pengaruh harga transfer dan transaksi hubungan istimewa terhadap penghindaran pajak dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.
- Kardinto, F. A., Muktiyanto, A., & Rahayu, H. C. (2025). Analisis pengaruh transaksi hubungan istimewa dan struktur modal terhadap penghindaran pajak dengan kepemilikan asing sebagai variabel moderasi. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1711-1722. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1439>
- Kementerian Keuangan RI. (2024). *Laporan hasil reviu atas pelaksanaan transparansi fiskal tahun 2023* (pp. 1-155).
- Kleofas, K. (2021). Pengaruh effective tax rate, bonus mekanisme dan transfer pricing terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Pelayanan Kesehatan*, 2015, 3-13. [http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/23790/4/Chapter I.pdf](http://repository.usu.ac.id/bitstream/123456789/23790/4/Chapter%20I.pdf)
- Kusumanegara, I., Syafitri, Y., & Armereo, C. (2023). Pengaruh perencanaan pajak, profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI. *Jurnal Neraca: Jurnal Pendidikan Dan Ilmu Ekonomi Akuntansi*, 7(2), 178-188. <https://doi.org/10.31851/neraca.v7i2.13319>
- Liem, S. N., & Arsjah, R. J. (2025). Pengaruh transaksi hubungan istimewa, transfer pricing terhadap kepatuhan wajib pajak dengan PMK172/2023 sebagai pemoderasi. *Jurnal Lentera Bisnis*, 14(2), 2123-2137. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v14i2.1588>
- Machdar, N. M., & Manurung, A. H. (2025). *Metode riset akuntansi* (I. Eprianto, Ed.). PT. Adler Manurung Press. <https://doi.org/10.53935/jomw.v2024i4.754>
- Marfuah, S., Nurlaela, S., & Wijayanti, A. (2019). Beban pajak, nilai perusahaan dan exchange rate dan transfer pricing pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Ekonomi Paradigma*, 21(01), 40-46. <https://journal.uniba.ac.id/index.php/PRM/article/view/10>
- Muchtar, E. H. (2021). *Corporate governance: Konsep dan implementasinya pada emiten saham syariah*. Penerbit Adab.
- Natalia, D., & Bertuah, E. (2022). Pengaruh faktor penentu struktur modal yang berdampak pada nilai perusahaan dengan effective tax rate sebagai variabel kontrol. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 9(2), 123-144. <https://doi.org/10.25105/jmat.v9i2.12498>

- Oktaviani, T., & Darma, S. S. (2025). Pengaruh pajak, kepemilikan asing dan firm size terhadap transfer pricing. *Realible Accounting Journal*, 4(2), 173-189. <https://doi.org/10.36352/raj.v4i2.931>
- Pohan, C. A. (2019). *Pedoman lengkap pajak internasional* (Ed. Revisi). Gramedia Pustaka Utama.
- Prawidya, A. R. (2025). Peran kinerja keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan faktor ekonomi makro dan nilai perusahaan article. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689-1699.
- Putri, I. L. A., Kusumadewi, W. A., & Fitriyah, L. (2025). *Teori akuntansi untuk dunia bisnis: Membuka jalan riset yang relevan dan berdampak*. PT. RajaGrafindo Persada - Rajawali Pers.
- Sanjaya, Y. (2023). Analysis factors influencing effective tax rate (ETR) [Universitas Tanjungpura Pontianak]. In *Journal of Physical Therapy Science*, 9(1). <https://doi.org/10.1016/j.neuropsychologia.2015.07.010>
- Sari, D. P., Depamela, F. L., Wibowo, L. E., & Febriani, N. (2022). Implementasi teori agensi, efisiensi pasar, teori sinyal dan teori kontrak dalam pelaporan akuntansi pada PT. Eskimo Wieraperdana. *ResearchGate*, November, 1-26.
- Sari, M. (2023). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1).
- Setyawan, C. D., & Ghozali, I. (2025). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi. 9(April), 779-788. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2655>
- Sitanggang, R., & Firmansyah, A. (2021). Transaksi dengan pihak berelasi dan praktik transfer pricing di Indonesia. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 2(2), 34-52. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v2i2.1180>
- Susanto, A., & Veronica. (2022). Pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan karakteristik perusahaan terhadap praktik penghindaran pajak perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 6(1), 541-553. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.551>
- Tambahani, G. D., Sumual, T., & Kewo, C. (2021). Pengaruh perencanaan pajak (tax planning) dan penghindaran pajak (tax avoidance) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 2(2), 142-154. <https://doi.org/10.53682/jaim.v2i2.1359>
- Tarigan, D. L. B., Gani, A., & Purba, N. H. (2024). Pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2017-2021. 5(3), 831-835. <https://doi.org/10.55338/saintek.v5i3.2827>
- Wulandari, C., & Efendi, D. (2021). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan CSR sebagai variabel moderasi. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128-135.
- Yasmin, M., & Machdar, N. M. (2024). Pengaruh konservatisme akuntansi, asimetri informasi, dan perilaku oportunistik terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan deviden sebagai variabel intervening. 2(2). <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i2.2478>