

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal yang diperkenalkan oleh Spence (1973), menyatakan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pasar melalui informasi yang diungkapkan kepada publik. Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa mendatang (Sudarno et al., 2022:6). Teori ini merupakan salah satu konsep dasar yang dikembangkan guna memecahkan masalah asimetris informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan (Soetardjo & Nurawati, 2024). Asimetris informasi ini dapat terjadi karena pihak manajemen memiliki informasi yang lebih luas mengenai perusahaannya daripada pihak luar perusahaan (Sudarno et al., 2022:6). Oleh karena itu, informasi yang disampaikan suatu entitas menjadi landasan bagi investor dalam pengambilan keputusan (Alfayerds & Setiawan, 2021).

Pengungkapan emisi karbon adalah bentuk sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan dan tata kelola yang baik. Dalam sektor energi dan pertambangan, di mana isu lingkungan sangat kritis, pengungkapan ini menjadi sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan karena perusahaan telah secara sukarela mengungkapkan informasi yang mereka butuhkan. Sinyal positif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu,

perencanaan pajak yang diharapkan oleh para pemegang saham dapat memberikan dampak bagi perusahaan di masa depan. Hal ini menjadi sinyal positif, karena perusahaan mampu memanfaatkan perencanaan pajak secara optimal sesuai dengan ketentuan perpajakan yang berlaku (Setiawan & Lasdi, 2024).

2.1.2 Teori Keagenan

Asimetris informasi dalam teori sinyal dapat terjadi karena adanya keterpisahan prinsipal dengan agen yang menjadi substansi dasar teori keagenan (Soetardjo & Nurmawati, 2024). Teori keagenan, yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen) yang bertanggung jawab dalam mengelola operasi perusahaan. Asimetri informasi yang muncul dapat menyebabkan agen bertindak untuk kepentingannya sendiri berdasarkan informasi yang dimilikinya. Dalam hal ini, agen cenderung akan memanipulasi informasi yang disampaikan kepada prinsipal atau pemegang saham sebagai bentuk tanggung jawab dalam memenuhi ekspektasi prinsipal (Darmawan & Angelina, 2021).

Dalam konteks perencanaan pajak, manajer sebagai agen bertindak untuk memaksimalkan keuntungan dengan meminimalkan beban pajak perusahaan. Namun, tindakan perencanaan pajak yang agresif dapat menimbulkan risiko reputasi dan ketidakpercayaan pemangku kepentingan jika dilakukan tanpa transparansi (Darmawan & Angelina, 2021). Dalam penelitian ini, teori agensi digunakan untuk memahami bagaimana perencanaan pajak yang dilakukan manajer terhindar dari konflik kepentingan antara agen dan prinsipal, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional berfungsi sebagai mekanisme yang dapat membantu mengurangi konflik keagenan (Chaironisa & Suryanti, 2024). Kehadiran investor institusional dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang dibuat oleh manajer (Fadillah, 2019). Kepemilikan institusional berperan dalam mengawasi manajemen agar keputusan yang diambil, termasuk dalam perencanaan pajak dan pengungkapan emisi karbon, sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Seperti yang disampaikan oleh Setiawan dan Lasdi (2024) bahwa kepemilikan oleh investor institusional, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, serta institusi lainnya, dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap kinerja manajemen dan nilai perusahaan.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari harga saham dan valuasi perusahaan, sehingga semakin tinggi valuasi perusahaan maka permintaan saham di pasar modal akan meningkat dan semakin baik harga saham maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat (Damayanti & Sucipto, 2022). Christiani et al. (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini, tetapi juga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi suatu hal yang penting bagi para pemangku kepentingan karena menunjukkan potensi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjangnya dan kemungkinan pengembalian yang maksimal. Dalam konteks penelitian ini, nilai

perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk perencanaan pajak, pengungkapan emisi karbon, dan kepemilikan institusional.

Terdapat berbagai indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, salah satunya yang paling sering digunakan adalah rasio Tobin's Q. Rasio ini mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien dalam menciptakan nilai ekonomi (Dzahabiyya et al., 2020). Tobin's Q dianggap relevan karena memperhitungkan seluruh aspek finansial perusahaan, termasuk utang dan modal saham sehingga perhitungannya dinilai lebih rasional dan komprehensif. Tidak hanya terbatas pada nilai ekuitas atau saham biasa, rasio ini juga mencakup total aset perusahaan, sehingga memberikan gambaran menyeluruh mengenai nilai perusahaan secara keseluruhan (Utomo, 2019). Selain Tobin's Q, indikator lain yang juga sering digunakan dalam penelitian adalah *price earning ratio*, *earning per share*, dan *price to book value* (Soetardjo & Nurmawati, 2024).

2.1.4 Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak adalah tahap awal manajemen perpajakan di mana peraturan perpajakan dipelajari untuk memilih jenis dan tindakan perpajakan (Harjo & Rulandari, 2023:7). Perencanaan pajak yang baik memerlukan suatu pemahaman terhadap undang-undang dan peraturan pajak (Suandy, 2016:131). Menurut Harjo dan Rulandari (2023:5), faktor pendorong motivasi yang mendasari dilakukannya perencanaan pajak, yaitu:

1. Tingkat kesulitan suatu peraturan (*complexity of rule*),
2. besarnya pajak yang dibayar (*tax required to pay*),

3. biaya untuk negosiasi (*cost of bribe*),
4. risiko deteksi (*probability of detection*),
5. besarnya denda (*size of penalty*), dan
6. moral masyarakat.

Dengan demikian, perencanaan pajak adalah proses pengaturan strategi perpajakan yang bertujuan untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayar perusahaan tanpa melanggar peraturan perpajakan yang berlaku (Darmawan & Angelina, 2021). Perencanaan pajak dimulai dengan memastikan apakah suatu transaksi atau fenomena dikenakan pajak, lalu mengevaluasi kemungkinan pengecualian atau pengurangan, serta mempertimbangkan opsi penundaan pembayaran pajak jika memungkinkan (Suandy, 2016:9) .

Dalam perencanaan pajak, baik perusahaan maupun individu secara legal memanfaatkan celah atau insentif pajak yang tersedia dalam peraturan perundang-undangan untuk menekan beban pajak yang harus dibayar. Upaya ini dapat dilakukan melalui pemilihan metode akuntansi tertentu, pemanfaatan fasilitas perpajakan, serta penyusunan struktur bisnis yang dirancang agar lebih efisien dari sisi perpajakan (Ramadanty et al., 2025). Bagi perusahaan, setiap beban pajak yang ditanggung memerlukan perencanaan yang baik dan legal agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini dikarenakan semakin rendah beban pajak, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor dan mendorong kenaikan nilai saham perusahaan (Christiani et al., 2022).

Dalam Harjo dan Rulandari (2023:7), dijelaskan bahwa tujuan dari perencanaan pajak dalam suatu kegiatan usaha adalah untuk meminimalkan beban pajak yang terutang, meningkatkan laba setelah pajak, menekan terjadinya kejutan pajak (*tax surprise*) jika terjadi pemeriksaan pajak oleh fiskus, dan memenuhi kewajiban perpajakan dengan benar. Perusahaan dapat meningkatkan efisiensi pajaknya melalui perencanaan pajak yang tepat, yang memungkinkan perluasan produktivitas dan peningkatan kapasitas kerja demi keberlangsungan usaha. Apabila perusahaan pajak dilakukan secara optimal, maka nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan efektivitas strategi perpajakan yang diterapkan (Anisran & Ma'wa, 2023).

Menurut Rejeki dan Kusumowati (2020), terdapat beberapa strategi perencanaan pajak yang bersifat legal dan dapat diterapkan oleh perusahaan. Strategi ini bertujuan untuk mengelola kewajiban perpajakan secara lebih efektif dan efisien, sehingga dapat memaksimalkan laba perusahaan. Adapun beberapa jenis strategi perencanaan pajak tersebut, antara lain:

1. Penghindaran Pajak (*Tax Avoidance*)

Tax avoidance merupakan upaya untuk mengoptimalkan beban pajak dengan mengarahkan aktivitas atau transaksi perusahaan pada objek yang tidak dikenai pajak. Strategi ini dilakukan melalui pemanfaatan celah dalam ketentuan perpajakan tanpa melanggar ketentuan perpajakan.

2. Penghematan Pajak (*Tax Saving*)

Tax saving merupakan strategi efisiensi beban pajak dengan memilih alternatif transaksi yang dikenai tarif lebih rendah, tanpa melanggar

ketentuan perpajakan. Bentuk-bentuk penghindaran pajak yang dapat dilakukan meliputi:

- a. Penundaan atau penggeseran pembayaran pajak, dilakukan secara legal dengan menunda kewajiban pajak sesuai ketentuan yang berlaku, tanpa melanggar peraturan perpajakan.
- b. Menghindari potensi lebih bayar pajak, dapat dilakukan melalui pengajuan pengurangan angsuran PPh Pasal 25 jika estimasi pajak terutang lebih rendah dari perhitungan awal atau dengan mengajukan pembebasan PPh Pasal 22 atas kegiatan impor yang dilakukan perusahaan.
- c. Menghindari pelanggaran ketentuan perpajakan, dapat dicapai dengan memahami dan menguasai regulasi perpajakan secara menyeluruh agar tidak terjadi kesalahan dalam pelaporan maupun perhitungan pajak.

Pengukuran perencanaan pajak dapat dilakukan dengan beberapa pendekatan, salah satunya adalah Tarif Pajak Efektif atau *Effective Tax Rate* (ETR). ETR merupakan besaran tarif pajak yang diterapkan berdasarkan dasar pengenaan pajak tertentu salah satunya penghasilan netto (Christiani et al., 2022). ETR dihitung dengan membandingkan beban pajak penghasilan dengan laba sebelum pajak. ETR sebagai proksi terbalik dari perencanaan pajak, sehingga semakin rendah nilai ETR, semakin efektif perencanaan pajak yang diterapkan perusahaan, begitupun sebaliknya (Soetardjo & Nurmawati, 2024).

2.1.5 Pengungkapan Emisi Karbon

Pengungkapan emisi karbon merupakan salah satu bentuk kontribusi perusahaan terhadap isu lingkungan, khususnya pemanasan global, dan umumnya disampaikan melalui laporan tahunan atau laporan keberlanjutan (Simamora et al., 2022). Menurut Ramadhan et al. (2023), pengungkapan ini merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan atas emisi karbon yang dihasilkan, yang mencerminkan kesadaran dan peran perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan. Selain itu, pengungkapan ini disajikan secara sukarela sebagai bagian dari komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Bahriansyah & Ginting, 2022).

Informasi mengenai emisi karbon yang diungkapkan perusahaan memberikan kesempatan bagi para pemangku kepentingan untuk mengevaluasi kontribusi perusahaan dalam menekan dampak emisi gas rumah kaca (Wiransyah et al., 2024). Penyampaian informasi ini juga merupakan bentuk tanggapan perusahaan terhadap tuntutan akan transparansi isu lingkungan, khususnya pengurangan emisi karbon. Dalam konteks ini, penyampaian kinerja lingkungan dapat memberikan sinyal positif karena menunjukkan inisiatif perusahaan dalam menyediakan informasi yang relevan secara sukarela (Hardiyansah et al., 2021).

Pengungkapan emisi karbon tidak hanya berperan dalam membangun kepercayaan publik, tetapi juga memiliki nilai strategis dari sisi keberlanjutan dan daya tarik investasi. Pengungkapan yang dilakukan secara menyeluruh dan transparan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor maupun pemegang saham, karena menunjukkan keseriusan perusahaan terhadap isu lingkungan jangka panjang (Alfayerds & Setiawan, 2021). Bahkan, perusahaan

yang tidak mengungkapkan emisi karbonnya dapat mengalami penurunan kepercayaan publik (Ramadhan et al., 2023). Oleh karena itu, meskipun pengungkapan masih bersifat sukarela, banyak perusahaan yang menganggapnya bukan beban melainkan sebagai aset reputasi (Hardiyansah et al., 2021).

Berdasarkan perspektif regulator, pengungkapan emisi karbon juga menjadi instrumen penting dalam memantau dan mengendalikan tingkat emisi karbon nasional. Melalui laporan tersebut, pemerintah dapat memperoleh data akurat yang mendukung pencapaian target pengurangan emisi karbon di Indonesia (Soetardjo & Nurmawati, 2024). Perusahaan yang secara proaktif menyampaikan emisi karbonnya menunjukkan adanya kesadaran akan risiko lingkungan sekaligus meningkatkan daya tariknya di mata calon investor.

Pengukuran tingkat pengungkapan emisi karbon dalam penelitian ini mengacu pada daftar indikator dari *Carbon Disclosure Project* (CDP) dengan proksi yang dikembangkan oleh Choi et al. (2013). Proksi ini membagi pengungkapan emisi karbon ke dalam lima kategori utama, yaitu: risiko dan peluang perubahan iklim, emisi gas rumah kaca, konsumsi energi, pengurangan emisi serta biayanya, dan akuntabilitas emisi karbon. Total terdapat 18 indikator pengungkapan (Hardiyansah et al., 2021; Soetardjo & Nurmawati, 2024; Trimuliani & Febrianto, 2023). Semakin lengkap indikator yang diungkapkan perusahaan, semakin tinggi kualitas pengungkapan emisi karbonnya di mata para pemangku kepentingan.

2.1.6 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu praktik tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) yang berfungsi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Setiawan & Lasdi, 2024). Kepemilikan institusional merujuk pada persentase kepemilikan saham oleh lembaga keuangan, seperti perusahaan asuransi, reksa dana, dana pensiun, perusahaan investasi, serta bank yang memiliki unit usaha reksa dana (Sudarno et al., 2022). Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Kehadiran investor institusional dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap setiap keputusan yang diambil oleh manajer (Fadillah, 2019).

Chaironisa dan Suryanti (2024) menjelaskan bahwa pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional berperan penting dalam menjamin kesejahteraan pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai mekanisme pengawasan semakin kuat karena investasi mereka yang signifikan di pasar modal. Dengan kepemilikan saham yang besar, investor institusional memiliki insentif untuk mengawasi keputusan manajemen guna memastikan kebijakan yang diambil sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin besar pula hak suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan proksi penilaian kepemilikan institusional oleh Sudarno et al. (2022). Dimana kepemilikan institusional dihitung dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham yang

beredar. Semakin tinggi kepemilikan institusional, semakin tinggi tingkat pengawasan yang dilakukan pihak investor institusional sehingga mencegah perilaku *opportunistic* manajer (Fadillah, 2019). Dengan begitu, manajer akan terdorong untuk melakukan perencanaan pajak yang efektif dan pengungkapan emisi karbon yang baik dan lengkap. Selain itu, kepemilikan institusional juga diharapkan dapat berperan dalam mencegah pemborosan yang mungkin dilakukan oleh manajemen.

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh perencanaan pajak, pengungkapan emisi karbon, dan kepemilikan institusional telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Fokus utama penelitian-penelitian biasanya tersebut pada hubungan masing-masing variabel terhadap kinerja keuangan, penghindaran pajak, atau nilai perusahaan. Perencanaan pajak umumnya dipahami sebagai strategi dalam mengelola beban pajak, sedangkan pengungkapan emisi karbon sering dianalisis dalam konteks keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional dipandang sebagai mekanisme pengawasan yang dapat memengaruhi keputusan manajerial dan nilai perusahaan.

Meskipun demikian, penelitian yang secara simultan mengkaji pengaruh perencanaan pajak dan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi, khususnya pada sektor energi di Indonesia, masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi kesenjangan penelitian tersebut dengan menganalisis bagaimana

kepemilikan institusional dapat memperkuat atau melemahkan hubungan antara perencanaan pajak, pengungkapan emisi karbon, dan nilai perusahaan.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Judul Penelitian	Variabel dan Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Peneliti: - Mulyadi Noto Soetardjo - Sukma Nurmawati (Soetardjo & Nurmawati, 2024) Judul Penelitian: “Pengaruh <i>Tax Planning and Carbon Emission Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Komisaris Independen sebagai Pemoderasi”	Variabel: X1: Perencanaan Pajak X2: Pengungkapan Emisi Karbon Y: Nilai Perusahaan Z: Komisaris Independen Objek Penelitian: Perusahaan sektor <i>non-cyclical</i> dan <i>cyclical</i> tahun 2021-2022	Perencanaan pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Sedangkan pengungkapan emisi karbon tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Peneliti: - Faiz Anisran - Muhammad Agus Futuhul Ma’wa (Anisran & Ma’wa, 2023)	Variabel: X1: Perencanaan Pajak X2: Penghindaran Pajak Y: Nilai Perusahaan Z: Transparansi Perusahaan	Perencanaan Pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

	Judul Penelitian: “Pengaruh <i>Tax Planning & Tax Avoidance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Perusahaan sebagai Variabel Moderasi”	Objek Penelitian: Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman tahun 2020-2022	
3.	Peneliti: 1. Gea D Tambahani 2. Tinneke Sumual 3. Cecilia Kewo (Tambahani et al., 2021) Judul Penelitian: “Pengaruh Perencanaan Pajak (<i>Tax Planning</i>) dan Penghindaran Pajak (<i>Tax Avoidance</i>) terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel: X1: Perencanaan Pajak X2: Penghindaran Pajak Y: Nilai Perusahaan Objek Penelitian: Perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi subsector makanan dan minuman tahun 2017-2019	Perencanaan Pajak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Peneliti: 1. Reza Ibnu Bahriansyah 2. Yoremia Lestari Ginting (Bahriansyah & Ginting, 2022)	Variabel: X1: Penungkapan Emisi Karbon Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Media Exposure</i>	Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

	Judul Penelitian: “Penungkapan Emisi Karbon terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Media Exposure</i> sebagai Variabel Moderasi”	Objek Penelitian: Perusahaan sektor industri yang terdaftar di BEI tahun 2019-2020	
5.	Peneliti: 1. Mohammad Hardiyansah 2. Aisa Tri Agustini 3. Indah Purnamawati (Hardiyansah et al., 2021) Judul Penelitian: “ <i>The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type</i> ”	Variabel: X1: Penungkapan Emisi Karbon Y: Nilai Perusahaan Z1: Kinerja Lingkungan Z2: Jenis Industri Objek Penelitian: Perusahaan yang terdaftar di BEI dan menerima penghargaan dalam <i>Indonesia Sustainability Reporting Award</i> (ISRA) tahun 2014-2018	Pengungkapan emisi karbon berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Peneliti: 1. Henock Budi Setiawan 2. Ladovicus Lasdi (Setiawan & Lasdi, 2024)	Variabel: X1: Manajemen Laba X2: Perencanaan Pajak Y: Nilai Perusahaan	Perencanaan Pajak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional

	Judul Penelitian: “Kepemilikan Institusional sebagai Pemoderasi Pengaruh Manajemen Laba dan Perencanaan Pajak pada Nilai Perusahaan”	Z: Kepemilikan Institusional Objek Penelitian: Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021	mampu memperkuat pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.
7.	Peneliti: 1. Ilham Aulia Hendra 2. Erinos N. R. (Hendra & Erinos, 2020) Judul Penelitian: “Pengaruh Manajemen Laba dan Perencanaan Pajak terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi”	Variabel: X1: Manajemen Laba X2: Perencanaan Pajak Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Good Corporate Governance</i> Objek Penelitian: Perusahaan sektor <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	Perencanaan pajak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, indikator kepemilikan institusional dalam <i>Good Corporate Governance</i> mampu memperkuat pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.
8.	Peneliti: 1. Hendra Arie Rachmadika	Variabel: X1: Manajemen Laba	Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh

	2. Amrie Firmansyah (Rachmadhika & Firmansyah, 2025) Judul Penelitian: “<i>The Impact of Carbon Disclosure on Firm Value: Examining the Role of Institutional Ownership in The Energy Sector</i>”	X2: Perencanaan Pajak Y: Nilai Perusahaan Z: <i>Good Corporate Governance</i> Objek Penelitian: Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022	negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif pengungkapan karbon terhadap nilai perusahaan.
9.	Peneliti: 1. Cristofel 2. Kurniawati (Cristofel & Kurniawati, 2021) Judul Penelitian: “Pengaruh <i>Enterprise Risk Management</i>, <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan”	Variabel: X1: <i>Enterprise Risk Management</i> X2: <i>Corporate Social Responsibility</i> X3: Kepemilikan Institusional Y: Nilai Perusahaan Objek Penelitian: Perusahaan LQ-45 tahun 2016-2018	Kepemilikan institusional menunjukkan hasil positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Peneliti: 1. Cintya Salsabilla 2. Fajri Adrianto	Variabel: X1: Kinerja Keuangan X2: Paparan Media	Kepemilikan institusional berpengaruh positif

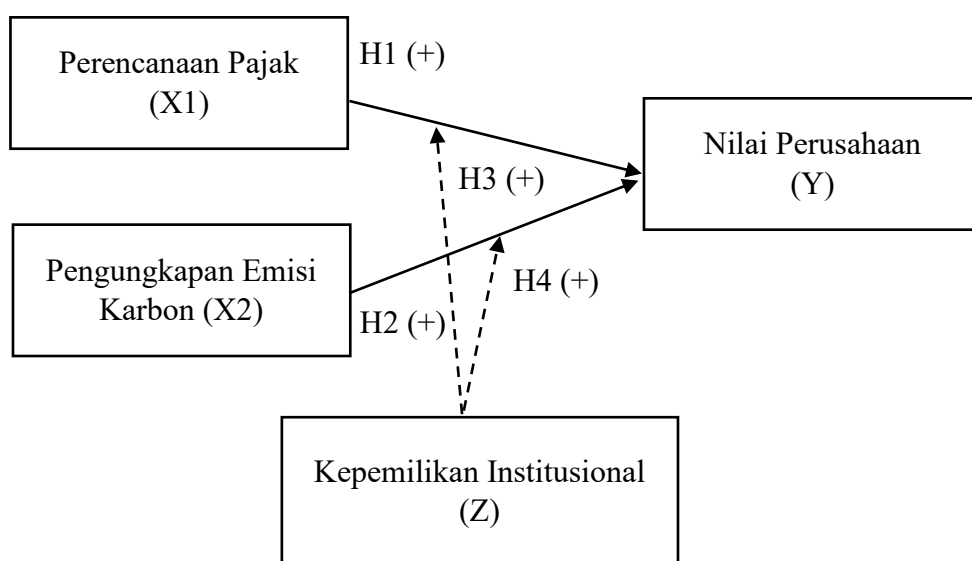
	3. Mohamad Fany Alfarisi (Salsabilla et al., 2024) Judul Penelitian: “Carbon Emissions Disclosure: Study of Companies Classified as Carbon-Intensive Industries on the Indonesian Stock Exchange”	X3: Kepemilikan Manajerial X4: Kepemilikan Institusional X5: Komite Audit X6: Dewan Komisaris X7: Kinerja Lingkungan Y: Pengungkapan Emisi Karbon Objek Penelitian: Perusahaan yang tergolong industry padat karbon yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022	dan signifikan terhadap pengungkapan emisi karbon.
--	--	--	---

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan struktur konseptual yang memadukan teori-teori yang sudah ada dengan data-data empiris yang diperoleh dari penelitian, sehingga membentuk suatu pemahaman yang komprehensif tentang fenomena yang sedang dikaji (Sugiyono, 2023). Berdasarkan teori keagenan dan sinyal, penelitian ini menguji peran kepemilikan institusional dalam memoderasi hubungan antara praktik perencanaan pajak dan pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teoretis dan penelitian terdahulu, maka kerangka

konseptual yang dapat digambarkan untuk menghubungkan variabel independen, variabel moderasi dan variabel dependen pada penelitian ini sebagai berikut:

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran Penelitian



2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara atas rumusan masalah yang telah dirumuskan dalam bentuk pertanyaan penelitian. Disebut sementara karena jawaban yang diberikan masih bersifat teoritis, yaitu didasarkan pada kajian teori yang relevan, dan belum didukung oleh data empiris yang diperoleh dari hasil penelitian lapangan (Sugiyono, 2023).

2.3.1 Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Perencanaan pajak merupakan proses pengaturan strategi perpajakan yang bertujuan untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayar perusahaan tanpa melanggar peraturan perpajakan yang berlaku (Darmawan & Angelina, 2021). Meminimalkan beban pajak dapat dilakukan dengan cara legal maupun ilegal.

Perencanaan pajak yang legal atau tidak melanggar undang-undang dapat berupa penghindaran pajak (*tax avoidance*) dan penghematan pajak (*tax saving*) (Rejeki & Kusumowati, 2020).

Terdapat dua pandangan berlawanan yang menjelaskan pengaruh perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Di satu sisi, perencanaan pajak dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dijelaskan dalam teori keagenan, yang menyatakan bahwa masalah keagenan dalam perusahaan dapat muncul ketika manajer berusaha meminimalkan pajak tanpa mempertimbangkan dampak jangka panjang terhadap pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Beberapa kritik menyatakan bahwa perencanaan pajak yang agresif dapat menimbulkan biaya reputasi dan meningkatkan risiko hukum, yang pada gilirannya dapat merugikan nilai perusahaan.

Perencanaan pajak juga dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, pengelolaan pajak yang efisien dapat mengurangi beban pajak, yang akan meningkatkan laba bersih dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham (Darmawan & Angelina, 2021). Perusahaan yang berhasil melakukan perencanaan pajak yang efektif dapat meningkatkan likuiditas dan memanfaatkan dana yang dihemat untuk pengembangan bisnis, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam aspek teori sinyal, perencanaan pajak yang optimal (tidak agresif) dapat memberikan sinyal baik terhadap pasar. Ketika perusahaan melakukan perencanaan pajak secara optimal, hal ini mencerminkan manajemen yang berhati-hati, transparan, dan berorientasi jangka panjang. Sinyal

ini dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan dan prospek keberlanjutannya (Setiawan & Lasdi, 2024).

Beberapa penelitian yang mendukung pandangan perencanaan pajak ini, seperti yang ditemukan oleh Anisran dan Ma'wa (2023) yang menunjukkan bahwa perencanaan pajak yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan efisiensi keuangan dan mengurangi biaya pajak yang tidak perlu. Penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Tambahani et al. (2021), juga menemukan bahwa perencanaan pajak yang optimal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat diajukan berdasarkan penjelasan di atas adalah:

H₁: Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan

Terkait dengan pengungkapan emisi karbon, ada dua pandangan yang berbeda mengenai dampaknya terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, pengungkapan emisi karbon dapat dianggap sebagai beban tambahan yang tidak langsung meningkatkan laba perusahaan, sehingga dapat memperburuk masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Hal ini bisa menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Menurut teori sinyal, pengungkapan emisi karbon dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan kepatuhan lingkungan. Pengungkapan yang transparan memberikan informasi yang meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik investor yang peduli dengan isu keberlanjutan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian

oleh Bahriansyah dan Ginting (2022) serta Alfayerds dan Setiawan (2021) mendukung pandangan ini, menunjukkan bahwa pengungkapan emisi karbon dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan adalah:

H₂: Pengungkapan Emisi Karbon berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Institusional pada Hubungan Antara Perencanaan Pajak dan Nilai Perusahaan

Salah satu strategi yang dapat diterapkan dalam kebijakan akuntansi adalah perencanaan pajak. Perencanaan pajak yang baik dinilai akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, kepemilikan institusional diduga memiliki peran moderasi dalam hubungan antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan (Maria Djojo & Dwi Astuti, 2023). Investor institusional berperan dalam meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan, sehingga manajemen cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan (Setiawan & Lasdi, 2024). Kehadiran investor institusional di dalam struktur kepemilikan perusahaan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen, sehingga keputusan terkait perencanaan pajak lebih diarahkan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Berdasarkan teori agensi, konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (principal) dapat memengaruhi keputusan perencanaan pajak, di mana manajer mungkin cenderung memilih strategi agresif demi keuntungan jangka pendek (Darmawan & Angelina, 2021). Kepemilikan institusional berperan

sebagai mekanisme pengawasan yang efektif untuk mengurangi konflik tersebut. Dengan orientasi jangka panjang dan kemampuan monitoring yang lebih baik, investor institusional dapat menekan tindakan oportunistik manajer dan memastikan perencanaan pajak dilakukan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan (Chaironisa & Suryanti, 2024).

Searah dengan teori sinyal, kehadiran pemegang saham institusional diharapkan dapat memastikan bahwa strategi perencanaan pajak yang diterapkan oleh manajer memberikan sinyal positif kepada investor. Kondisi ini pada akhirnya dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Setiawan & Lasdi, 2024). Hasil penelitian oleh Hendra dan Erinos (2020) serta Setiawan dan Lasdi (2024), mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat hubungan antara perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumayani dan Suardana (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi pengaruh antara perencanaan pajak dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H₃: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif perencanaan pajak terhadap nilai perusahaan.

2.3.4 Pengaruh Moderasi Kepemilikan Institusional pada Hubungan Antara Pengungkapan Emisi Karbon dan Nilai Perusahaan

Salah satu aspek yang semakin mendapat perhatian dalam kebijakan perusahaan berdasarkan isu lingkungan saat ini adalah pengungkapan emisi karbon. Dalam teori keagenan, konflik kepentingan antara manajer dan pemilik saham dapat

menghambat pengungkapan informasi non-keuangan seperti emisi karbon, karena manajer cenderung fokus pada keuntungan jangka pendek. Padahal, pengungkapan emisi karbon merupakan bentuk tanggung jawab lingkungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di sinilah peran kepemilikan institusional menjadi penting sebagai mekanisme pengawasan yang mendorong transparansi, mengurangi asimetri informasi, dan memastikan keputusan manajerial sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Rahman et al., 2022).

Kepemilikan institusional diduga memiliki peran moderasi dalam hubungan antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan. Kehadiran investor institusional dalam struktur kepemilikan perusahaan dapat meningkatkan efektivitas kontrol dan mekanisme pemantauan terhadap kinerja manajerial, sehingga mendorong penyelarasan antara kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham (Rahman et al., 2022). Kondisi ini menciptakan insentif bagi manajemen untuk mengambil keputusan yang mendukung keberlanjutan perusahaan, termasuk dalam hal pengungkapan emisi karbon. Dalam konteks ini, investor institusional cenderung mendorong perusahaan untuk bersikap lebih transparan dalam mengungkapkan informasi lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Pengungkapan emisi karbon berfungsi sebagai sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap praktik keberlanjutan lingkungan. Di sisi lain, kepemilikan institusional memainkan peran penting dalam memberikan pengawasan manajerial yang ketat sehingga mampu mengurangi asimetri informasi. Ketika pengungkapan karbon dilakukan di bawah pengawasan pemilik

institusional, maka kredibilitas dan efektivitas informasi yang disampaikan akan meningkat. Hal ini pada akhirnya akan memperoleh respons positif dari pasar dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Rachmadhika & Firmansyah, 2025).

Penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan belum banyak dilakukan. Rachmadhika dan Firmansyah (2025) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memperkuat hubungan pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan. Meskipun demikian, Rachmadhika dan Firmansyah (2025) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sejalan dengan temuan dari Wardhani et al. (2017). Sementara itu, Amaliyah dan Solikhah (2019) serta Salsabilla et al. (2024), dalam penelitiannya menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap pengungkapan emisi karbon.

Berdasarkan temuan-temuan tersebut, dapat diasumsikan bahwa kehadiran kepemilikan institusional berperan dalam memperkuat hubungan positif antara pengungkapan emisi karbon dan nilai perusahaan. Semakin besar pengawasan dari institusi, semakin tinggi pula kredibilitas pengungkapan yang dilakukan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan di mata investor. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Kepemilikan institusional memperkuat pengaruh positif pengungkapan emisi karbon terhadap nilai perusahaan.