

## **BAB II**

### **LANDASAN LITERATUR**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen dalam suatu kerangka kontraktual. Konsep ini pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976) yang menyatakan bahwa hubungan tersebut terbentuk ketika prinsipal mendelegasikan tugas, sekaligus memberikan sebagian wewenang dan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada agen.

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara optimal. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, pemilik menunjuk manajer untuk mewakili kepentingan mereka sekaligus mengelola perusahaan secara efektif, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan pada akhirnya memberikan kesejahteraan bagi para pemegang saham. Namun demikian, dalam praktiknya, tujuan dan kepentingan manajer tidak selalu selaras dengan kepentingan pemilik. Pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan perusahaan membuka ruang bagi munculnya perbedaan pandangan, prioritas, serta kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Kondisi ini berpotensi menimbulkan konflik kepentingan yang dalam literatur dikenal sebagai konflik keagenan (Fama & Jensen, 1983; Jensen &

Meckling, 1976 dalam Rodríguez, 2025). Dalam kondisi tersebut, manajer yang dipercayakan untuk mengelola kekayaan pemegang saham secara hati-hati dan bertanggung jawab dapat lebih berfokus pada upaya memaksimalkan kompensasi atau kepentingan pribadinya dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham (Tackie *et al.*, 2022).

Dalam perspektif teori keagenan, pemegang saham sebagai prinsipal berupaya memperoleh tingkat pengembalian yang optimal atas investasi yang ditanamkan dalam perusahaan. Hubungan antara pemegang saham dan manajer sebagai agen didasarkan pada suatu kontrak yang menuntut manajemen untuk mengelola perusahaan demi kepentingan pemilik guna mengurangi biaya keagenan dan meminimalkan risiko kerugian (Alkurdi *et al.*, 2021; Gwala & Mashau, 2022; Ulfah *et al.*, 2022). Namun, adanya pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan perusahaan membuka peluang terjadinya masalah keagenan, mengingat kepentingan manajer tidak selalu selaras dengan kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu, diperlukan mekanisme pengawasan serta upaya penyelarasan kepentingan yang efektif untuk memastikan kinerja manajer tetap terkontrol sekaligus menekan biaya keagenan yang mungkin timbul (Alkurdi *et al.*, 2021). Dalam perspektif teori keagenan, konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer memerlukan mekanisme pengendalian untuk menekan perilaku oportunistik dan biaya keagenan. Mekanisme

tersebut meliputi *tax planning*, pengungkapan CSR, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, serta proporsi direksi wanita sebagai bagian dari tata kelola perusahaan dalam menyelaraskan kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan.

*Tax planning* merupakan salah satu bentuk keputusan manajerial yang diarahkan untuk mengoptimalkan efisiensi beban pajak yang ditanggung perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, *tax planning* yang dirancang dan dilaksanakan secara tepat dan sesuai regulasi dapat meningkatkan laba setelah pajak serta nilai perusahaan, sehingga sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Namun, pengawasan tetap diperlukan untuk memastikan kebijakan *tax planning* dijalankan demi kepentingan perusahaan dan bukan untuk tujuan oportunistik manajer (Mulamula *et al.*, 2023).

Pengungkapan CSR juga berkontribusi terhadap peningkatan transparansi informasi perusahaan. Pengungkapan yang lebih luas dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham serta memperkuat fungsi *monitoring* dalam tata kelola perusahaan (Zhang & Yang, 2021).

Dalam perspektif teori keagenan, struktur kepemilikan berperan sebagai mekanisme pengendalian internal yang signifikan. Kepemilikan institusional berperan dalam memperkuat fungsi pengawasan serta menekan praktik manipulasi laba dan asimetri informasi. Di sisi lain, kepemilikan manajerial mendorong keselarasan

kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga dapat mengurangi konflik keagenan dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Alkurdi *et al.*, 2021; Bataineh, 2025; Oh & Kim, 2016).

Selain itu, kehadiran direksi wanita mencerminkan bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan yang berperan dalam meningkatkan efektivitas fungsi pengawasan dewan. Representasi perempuan dalam jajaran direksi diyakini meningkatkan kualitas *monitoring* dan mendukung pengambilan keputusan yang lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham, sebagaimana dijelaskan dalam perspektif teori keagenan (Ghaleb *et al.*, 2021).

### **2.1.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat dengan menyelaraskan aktivitas operasionalnya dengan nilai, norma, dan harapan sosial yang berlaku, karena legitimasi merupakan faktor penting bagi keberlangsungan perusahaan. Dowling & Pfeffer (1975) menyatakan bahwa legitimasi tercapai ketika terdapat kesesuaian antara sistem nilai organisasi dan sistem nilai masyarakat, sedangkan ketidaksesuaian di antara keduanya dapat menimbulkan ancaman terhadap keberlangsungan perusahaan. Dalam konteks tersebut, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi salah satu sarana yang digunakan perusahaan untuk memperoleh dan

mempertahankan legitimasi sosial. Zhang & Yang (2021) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan sekaligus meningkatkan legitimasi sosial melalui transparansi informasi sosial dan lingkungan. Sejalan dengan itu, Ifada *et al.* (2021) menyatakan bahwa pengungkapan CSR dapat meningkatkan legitimasi perusahaan di mata masyarakat dan investor karena mencerminkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan keberlanjutan usaha, sehingga pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan

### **2.1.3 Nilai Perusahaan**

Persepsi pasar terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya tercermin dalam nilai perusahaan, yang pada akhirnya berkaitan dengan pencapaian tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Anas *et al.* (2022) Menunjukkan bahwa pandangan investor terhadap kinerja perusahaan secara menyeluruh tercermin dalam nilai perusahaan, yang terlihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang serta meningkatkan kemakmuran pemilik modal. Menurut Mohammed *et al.* (2025), tingginya nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien, menjaga keberlanjutan usaha, serta mempertahankan keunggulan kompetitif melalui keseimbangan antara kinerja keuangan dan tanggung jawab sosial.

Pandangan ini diperkuat oleh Sahu *et al.* (2025) yang menegaskan bahwa nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kinerja keuangan, tetapi juga pada kualitas tata kelola, kredibilitas manajemen, dan kepercayaan investor terhadap keberlanjutan usaha. Sejalan dengan hal tersebut, Nebie & Cheng (2023) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai ekonomi atas seluruh kekayaan yang dimiliki oleh entitas bisnis, yang mencerminkan nilai kini dari arus kas yang diharapkan pada masa mendatang.

Menurut Alsmady (2023), nilai perusahaan dapat diprosikan dengan rasio Tobin's Q, yaitu ukuran yang membandingkan nilai pasar saham serta utang jangka panjang dengan nilai buku ekuitas bersih. Semakin tinggi rasio tersebut, semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mendorong pertumbuhan. Dossa *et al.* (2025) menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak semata-mata merefleksikan kondisi keuangan, tetapi juga mencakup aspek reputasi, kualitas tata kelola, serta kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keunggulan kompetitif di pasar.

#### **2.1.4 Tax planning**

*Tax planning* atau perencanaan pajak merupakan serangkaian aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk mengelola dan mengurangi kewajiban pajak secara efektif dan efisien melalui investasi yang sah serta pengaturan aktivitas bisnis yang tetap berada dalam ketentuan

peraturan perpajakan yang berlaku (Hossain *et al.*, 2024). Menurut Jiang *et al.* (2021) *tax planning* merupakan bagian penting dari tata kelola perusahaan yang mencakup upaya manajemen untuk mengelola kewajiban pajak secara legal dengan mempertimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan. Lahrari & Sahbani (2025) menjelaskan bahwa *tax planning* merupakan upaya strategis yang ditempuh perusahaan untuk menekan beban pajak secara legal melalui pengelolaan transaksi keuangan yang dilakukan secara efisien.

Razali *et al.* (2023) menyatakan bahwa *tax planning* merupakan strategi yang dirancang untuk menekan beban pajak tanpa melanggar ketentuan yang berlaku, sehingga berpotensi meningkatkan laba setelah pajak sekaligus memperkuat nilai perusahaan. *Tax planning* merupakan upaya yang dilakukan secara legal dan terstruktur untuk menekan beban pajak dengan memanfaatkan ketentuan, insentif, serta peluang dalam regulasi perpajakan yang berlaku, dengan tujuan meningkatkan efisiensi keuangan, likuiditas, dan laba setelah pajak (Syafii *et al.*, 2025).

Seiring dengan itu, Eberhartinger & Samuel (2025) menegaskan bahwa praktik *tax planning* yang baik tidak semata berorientasi pada pengurangan beban pajak, tetapi juga memperhatikan reputasi, transparansi, dan tanggung jawab etis di mata publik. Dengan demikian, *tax planning* perlu diselaraskan dengan prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial agar tetap mencerminkan tata kelola perusahaan

yang baik serta menjaga kredibilitas di hadapan para pemangku kepentingan.

### **2.1.5 Pengungkapan CSR**

*Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan konsep yang menekankan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan terhadap masyarakat sebagai bagian dari penerapan prinsip keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Lemana *et al.* (2025) menjelaskan bahwa CSR tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan ekonomi, tetapi juga mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat, pelestarian lingkungan, serta penerapan praktik bisnis yang etis. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengungkapkan aktivitas CSR yang telah dilakukan kepada para pemangku kepentingan melalui laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan.

Menurut Farooq *et al.* (2025), pengungkapan CSR merupakan bentuk komunikasi perusahaan kepada para pemangku kepentingan mengenai aktivitas sosial dan lingkungan yang telah dilaksanakan. Pengungkapan tersebut bertujuan meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan, semakin besar informasi yang diterima oleh investor dan masyarakat mengenai komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Selain itu, Kun *et al.* (2025) menjelaskan bahwa pengungkapan CSR dapat memperkuat reputasi perusahaan, menurunkan persepsi risiko, serta meningkatkan citra positif perusahaan di mata investor. Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori legitimasi, pengungkapan CSR menjadi sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat melalui penyampaian informasi mengenai aktivitas sosial dan lingkungan yang dilakukan perusahaan.

#### **2.1.6 Kepemilikan Manajerial**

Sebagai bagian dari mekanisme tata kelola internal, kepemilikan manajerial mengacu pada porsi saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen, termasuk direksi dan komisaris, yang bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham (Yahaya, 2025). Al Amosh & Khatib (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mencerminkan identitas korporasi sekaligus berkontribusi dalam memperkuat mekanisme tata kelola serta meningkatkan transparansi informasi. Dalam perspektif teori keagenan, keberadaan kepemilikan manajerial dapat menekan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, mengingat manajer umumnya memiliki tingkat diversifikasi yang terbatas sehingga kekayaan pribadi mereka sangat bergantung pada kinerja

perusahaan (Cabello *et al.*, 2019). Kondisi ini mendorong manajer yang memiliki saham untuk bertindak lebih bertanggung jawab dan berorientasi pada peningkatan kinerja, karena mereka juga mengharapkan tingkat pengembalian yang optimal sebagai pemegang saham.

Secara empiris, berbagai penelitian mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Aurelia *et al.* (2025), Ifada *et al.* (2021) dan Sarker & Hossain (2024) menemukan bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen memperkuat keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga mendorong manajer untuk mengambil keputusan yang berorientasi pada peningkatan kinerja serta nilai perusahaan.

### **2.1.7 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merujuk pada porsi saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi, yang umumnya dipandang sebagai pemegang saham dominan dengan kemampuan untuk melakukan pemantauan dan pengawasan terhadap perusahaan tempat mereka berinvestasi (Khan, 2021; Saleh *et al.*, 2022). Kepemilikan institusional tersebut merepresentasikan salah satu mekanisme tata kelola internal, karena investor institusional memiliki sumber daya, keahlian, serta kepentingan ekonomi yang signifikan untuk memastikan bahwa

keputusan manajemen selaras dengan tujuan perusahaan dan mampu mendorong peningkatan kinerja (Haryadi *et al.*, 2025).

Dalam praktiknya, pemegang saham institusional yang dalam konteks ini mencerminkan kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk memengaruhi aktivitas manajemen, baik secara langsung melalui posisi mereka sebagai pemilik perusahaan maupun secara tidak langsung melalui transaksi atas sekuritas perusahaan (Yuan *et al.*, 2023). Selain itu, mereka dapat memantau struktur biaya dan pendapatan, meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya, serta memperkuat akuntabilitas manajerial, sehingga kepemilikan institusional berkontribusi terhadap kinerja keuangan dan likuiditas perusahaan, yang menjadi penopang utama pasar modal (Al Mutairi & Bakar, 2022). Karakteristik khas pemegang saham institusional, seperti pemahaman mendalam mengenai dinamika industri, akses informasi yang luas, dan kemampuan memengaruhi operasional melalui aktivisme, membuat peningkatan kepemilikan institusional berkorelasi dengan pengawasan yang lebih kuat dan efektif (Nel *et al.*, 2024).

Di samping perannya secara internal, kepemilikan institusional juga berfungsi sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang mampu meningkatkan transparansi, membatasi perilaku oportunistik manajer, serta memperkuat kredibilitas dan stabilitas perusahaan. Shah *et al.* (2023) menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang dimiliki oleh lembaga keuangan, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan

investor institusi lainnya, berperan dalam meningkatkan transparansi sekaligus membatasi perilaku oportunistik manajer. Abedin *et al.* (2022) menemukan bahwa kepemilikan institusional, baik yang berasal dari investor domestik maupun asing, memberikan pengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan yang aktif. Temuan ini sejalan dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional, semakin kuat fungsi pengawasan terhadap tindakan manajerial. Kondisi tersebut berkontribusi dalam menekan konflik keagenan, mendorong manajer untuk bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham, serta pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. (Aurelia *et al.*, 2025).

#### **2.1.8 Direksi Wanita**

Direksi wanita memiliki tiga keterampilan utama, yaitu kepemimpinan, kecerdasan sosial, dan kecerdasan teknis, yang secara keseluruhan berkontribusi terhadap peningkatan efektivitas tata kelola perusahaan (Srinidhi *et al.*, 2020). Keberadaan wanita dalam dewan direksi mencerminkan keberagaman gender (*board gender diversity*) yang diharapkan dapat memperkaya perspektif dalam proses pengambilan keputusan. Selain itu, keberagaman tersebut berpotensi meningkatkan kualitas pengambilan keputusan strategis sekaligus memperkuat fungsi pengawasan, sehingga mendukung praktik tata kelola perusahaan yang efektif.

Menurut Hatane *et al.* (2023), kehadiran wanita dalam jajaran direksi mampu memperluas pandangan dalam proses pengawasan dan pengambilan keputusan melalui perbedaan pengalaman, nilai, serta cara berpikir yang dimiliki. Hal tersebut konsisten dengan temuan (Abiodun *et al.*, 2023) yang menunjukkan bahwa direksi wanita cenderung memiliki sensitivitas sosial dan moral yang lebih tinggi dibandingkan direksi laki-laki, sehingga lebih memperhatikan aspek tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan.

Ghaleb *et al.* (2021) juga menambahkan bahwa kehadiran direksi wanita berpotensi memperkuat efektivitas pengawasan terhadap kualitas pelaporan keuangan, sehingga dapat menekan kemungkinan terjadinya praktik manipulasi. Sementara itu, Aladwey *et al.* (2025) menegaskan bahwa direksi wanita memiliki karakteristik kehati-hatian, kepatuhan etika, serta orientasi jangka panjang yang lebih kuat, yang berdampak positif terhadap proses pengambilan keputusan strategis. Secara keseluruhan, kehadiran wanita dalam dewan direksi memperkuat mekanisme pengawasan, mendorong pengambilan keputusan yang lebih etis dan transparan, serta meningkatkan komunikasi dengan investor dan kualitas informasi yang relevan terhadap nilai perusahaan (Bhuiyan & Nadeem, 2025; Khaoula & Moez, 2019).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini disusun dengan mengacu pada berbagai studi terdahulu yang memiliki kesamaan variabel. Hasil penelitian sebelumnya menjadi landasan konseptual sekaligus rujukan empiris dalam pengembangan penelitian ini. Ringkasan penelitian terdahulu yang relevan disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2.1 Ringkasan penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Ftouhi Khaoula, Dabbousi Moez (2019)	The moderating effect of the board of directors on firm value and <i>tax planning</i> : evidence from european listed firms	Dependen : <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tax planning</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Board of directors</li> </ul>	<i>Tax planning</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tetapi keberagaman gender dalam dewan direksi dapat melemahkan pengaruh tersebut.
2	Abdul Adamu, Joel Haruna (2020)	Ownership structures and firm performance in Nigeria: A canonical correlation analysis	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ownership structure</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm performace</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kepemilikan instiusional berpengaruh positif.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
3	Amneh Alkurdi, Amneh Hamad, Hussam Thneibat, Mahmaoud Elmarzouky (2021)	Ownership structure's effect on financial performance: An empirical analysis of Jordanian listed firms	Dependenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ownership structure</li> </ul> Independenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Financial performance</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ROA dan TQ, sedangkan kepemilikan managerial berpengaruh negatif terhadap ROA dan tidak berpengaruh terhadap TQ.
4	Luluk M. Ifada, Khoirul Fuad, Lisa Kartikasari (2021)	Managerial ownership and firm value: the role of corporate social responsibility	Dependenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Managerial ownership</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporate Social Responsibility</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan CSR, sementara CSR juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Sesilia Rukti Pertiwi, Wiwiek Prihandini (2021)	Gender diversity as the moderating effect on tax avoidance, economic value added, and firm value	Dependenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tax avoidance</li> <li>• Economic value added (EVA)</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gender diversity</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tax avoidance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan gender diversity tidak memoderasi pengaruh tax avoidance terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
6	Thu Anh Thi Vu, Vinh Hoang Le (2021)	The effect of tax planning on firm value: a case study in vietnam	Dependenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tax planning</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ETR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tax planning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
7	Ernita Febriyanti, Zulfikar (2022)	Tax planning and company values: investigating the moderating effect of corporate governance quality	Dependenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Company value</li> </ul> Independenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tax planning</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Corporate governance quality</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tax planning tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran dewan direksi tidak mampu memoderasi hubungan antara tax planning dan nilai perusahaan.
8	Ines Kahloul, Hicham Sbai, Jocelyn Grira (2022)	Does corporate social responsibility reporting improve financial performance? The moderating role of board diversity and gender composition	Dependenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Financial performance</li> </ul> Independenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR reporting</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Board diversity and gender composition</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR reporting tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q dan berpengaruh negatif terhadap ROA. Selain itu, gender diversity memperkuat pengaruh CSR reporting terhadap kinerja perusahaan.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
9	Vinh Hoang Le, Thu Anh Thi Vu, Minh Hoang Nguyen (2022)	Tax planning and firm value: the case of companies with different state ownership in vietnam	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tax planning</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• State ownership</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ETR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga tax planning berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
10	Yunyi Li, Charl de Villiers, Lina Li, Leye (Leonard) Li (2022)	The moderating effect of board gender diversity on the relation between corporate social responsibility and firm value	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Board gender diversity</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa direksi wanita memperkuat pengaruh positif CSR <i>strengths</i> terhadap kinerja dan nilai perusahaan, namun tidak memoderasi pengaruh CSR concerns terhadap ROA.
11	Waleed M. Al-Ahdal, Hafiza Aishah Hashim, Faozi A., Shahrokh M (2023)	The moderating effect of an audit committee on the relationship between ownership structure and firm performance: Evidence from emerging markets	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm performance</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ownership structure</li> </ul> Moderasi: Audit committee	Hasil penelitian menunjukkan bahwa managerial ownership berpengaruh positif terhadap Tobin's Q dan negatif terhadap ROA. Selain itu, audit committee memperkuat hubungan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaann

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
12	Andi Tenri Uleng Akal, Samsu Gaffar, Masmarulan R, Muhammad Basir, Nurwahidah Mashuddin (2023)	Disclosure of corporate social responsibility on firm value trough financial performance	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR disclosure</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR disclosure berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
13	Diana Annisa Ati Sumiati, Unggul Purwohedi (2023)	Good corporate governance p dan corporate social responsibility terhadap kinerja perusahaan dengan gender diversity sebagai variabel moderasi	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kinerja perusahaan</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Coprorate governance</li> <li>• CSR</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gender diversity</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan CSR tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, gender diversity tidak mampu memoderasi hubungan tersebut terhadap kinerja perusahaan.
14	Rifky Santoso, Azhar Maksum, Ramli, Rina Br. Bukit (2023)	Model of <i>Tax planning</i> and Firm Value Relationship with Tax Amnesty as a Control Variable: Evidence from Indonesia	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Tax planning</i></li> </ul>	Penelitian ini menunjukkan bahwa strategi <i>tax planning</i> dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama melalui ETR dan CETR.

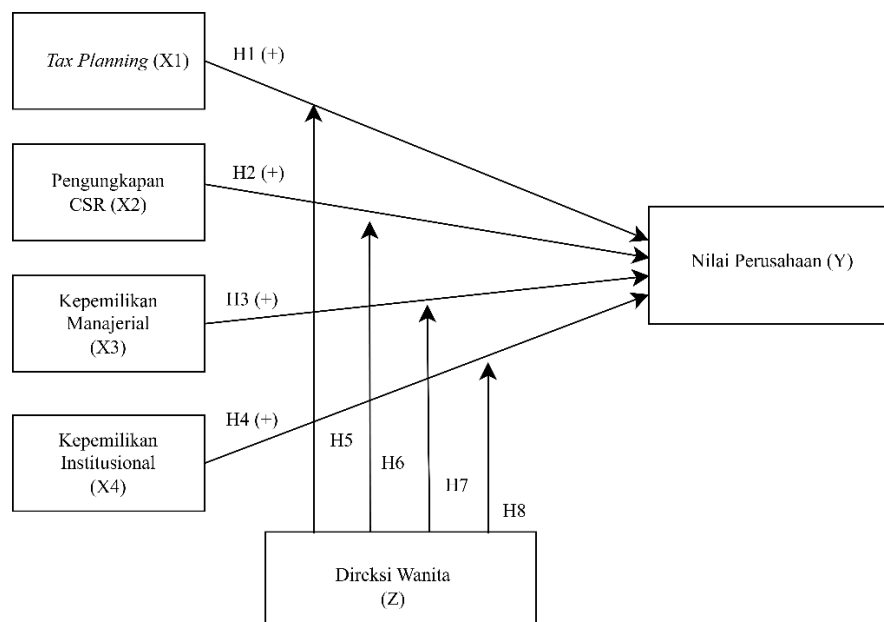
No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
15	Soha Hisham Mokhtar Morsy Hammouda (2023)	The moderating impact of board gender diversity on the relationship between ownership structure and firm performance	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm performance</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ownership structure</li> </ul> Moderasi: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Board gender diversity</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ownership structure berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan board gender diversity memoderasi hubungan tersebut.
16	Hung Yu-Chen, Ming-Chin Lin & Zong-Han Lin (2024)	Do corporate social responsibility activities enhance firm value? An empirical evidence from Taiwan	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Financial performance</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• CSR</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang pada akhirnya turut meningkatkan nilai perusahaan.
17	Shaikh Masrick Hasan, Roushanara Islam, Priya Saha (2025)	Corporate governance mechanism and firm value in emerging markets: evidence from the banking sector of Bangladesh	Dependen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Firm value</li> </ul> Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Coporate governance</li> </ul>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa managerial ownership, board gender diversity, dan independensi komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
18	Van Ha Nguyen (2025)	Corporate social responsibility disclosure and firm value: a signaling theory perspective	Dependen: • Firm value Independen: • CSR	Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan,

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori serta hasil penelitian terdahulu yang relevan, peneliti merumuskan kerangka pemikiran yang menggambarkan keterkaitan antarvariabel dalam penelitian ini. Adapun kerangka pemikiran tersebut disajikan pada gambar berikut:

Gambar 2.1 Kerangka konseptual



Sumber: Data diolah peneliti, 2026

## 2.4 Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Tingginya nilai perusahaan menunjukkan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham, sedangkan rendahnya nilai perusahaan mencerminkan tingkat kemakmuran yang lebih rendah. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola sumber daya secara efisien dan meningkatkan produktivitas, termasuk melalui pengelolaan beban pajak yang optimal, sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan (Angelina & Darmawan, 2021). Dalam hal ini, penerapan *tax planning* dapat menjadi salah satu strategi yang digunakan untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan beban pajak. Secara konseptual, *tax planning* merupakan strategi perusahaan dalam mengurangi kewajiban pajak melalui pengaturan aktivitas bisnis dan keputusan investasi yang sah serta tetap berada dalam koridor peraturan perpajakan (Hossain *et al.*, 2024). Praktik tersebut diarahkan untuk mengoptimalkan beban pajak agar perusahaan memiliki ketersediaan sumber daya yang lebih besar dalam mendukung kegiatan operasional serta pengembangan usaha. Akan tetapi, apabila strategi perpajakan tersebut tidak dirancang secara transparan, kompleksitasnya dapat memunculkan asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan melalui teori keagenan, yang menyoroti adanya perbedaan kepentingan yang mendasar antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen. Teori

keagenan menjelaskan bahwa manajer berpotensi lebih mengutamakan kepentingan pribadinya dibandingkan kepentingan pemegang saham, terutama dalam kondisi adanya asimetri informasi serta lemahnya mekanisme pengawasan (Al-Ahdal *et al.*, 2023). Dalam konteks *tax planning*, teori keagenan menjadi landasan analisis yang penting untuk memahami bagaimana strategi *tax planning* dapat dimanfaatkan oleh manajer sebagai sarana pengalihan sumber daya atau penyamaran kinerja guna mengejar kepentingan pribadi (Afzali & Thor, 2024). Sebaliknya, ketika mekanisme pengawasan berfungsi secara efektif dan mampu menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, maka peluang terjadinya perilaku oportunistik dapat diminimalkan, sehingga *tax planning* lebih diarahkan pada peningkatan efisiensi serta penciptaan nilai perusahaan. Dengan demikian, kualitas pengawasan menjadi faktor penentu dalam memastikan bahwa strategi perpajakan yang diterapkan benar-benar mendukung tujuan peningkatan nilai perusahaan (Chukwudi *et al.*, 2020).

Dari perspektif prinsipal, *tax planning* dipandang sebagai strategi yang rasional untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengelolaan beban pajak secara sah (Hidayat, 2019). Pelaksanaan *tax planning* yang efektif memungkinkan perusahaan meminimalkan kewajiban pajak sesuai ketentuan yang berlaku, sehingga laba setelah pajak dapat meningkat. Peningkatan laba ini berperan dalam memperkuat kinerja serta struktur keuangan perusahaan, sekaligus

meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Kondisi keuangan yang lebih solid juga membuka peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan menjaga kestabilan kinerja. Pada saat yang sama, perbaikan kinerja dan prospek perusahaan tersebut dapat membentuk persepsi positif di pasar modal, yang kemudian tercermin pada meningkatnya nilai perusahaan.

Sejalan dengan kerangka teoritis tersebut, berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa *tax planning* berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Bhagiawan & Mukhlisin (2020) menjelaskan bahwa peningkatan kualitas tata kelola perusahaan dapat memperkuat pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa permasalahan keagenan perlu ditekan agar praktik *tax planning* dapat diarahkan untuk mendukung kepentingan pemegang saham. Dalam konteks tersebut, Khaoula & Moez (2019) menemukan bahwa *tax planning* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena mampu meningkatkan efisiensi laba serta arus kas. Selanjutnya, Afzali & Thor (2024) juga membuktikan bahwa *tax planning* yang efektif mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui penciptaan nilai ekonomi yang berkelanjutan. Berdasarkan uraian permasalahan, landasan teori keagenan, serta temuan empiris terdahulu, maka hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1: *Tax planning* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan****2.4.2 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan**

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) semakin menjadi perhatian bagi perusahaan karena meningkatnya tuntutan akuntabilitas sosial dan lingkungan dari berbagai pemangku kepentingan. CSR tidak hanya dipandang sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan, tetapi juga sebagai strategi untuk membangun hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan serta meningkatkan keberlanjutan perusahaan (Farooq *et al.*, 2024). Dengan mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan secara transparan, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor terhadap aktivitas operasional yang dijalankan.

Hubungan antara pengungkapan CSR dan nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui teori legitimasi. Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat melalui aktivitas yang sesuai dengan nilai, norma, dan harapan sosial yang berlaku. Dalam konteks tersebut, pengungkapan CSR menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmennya terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan. Semakin baik pengungkapan CSR yang dilakukan, semakin tinggi legitimasi yang diperoleh perusahaan dari masyarakat dan para pemangku

kepentingan. Legitimasi tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat kepercayaan investor, serta menciptakan persepsi positif terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Selain itu, pengungkapan CSR yang dilakukan secara transparan dapat meningkatkan kualitas informasi yang diterima investor serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Dalam perspektif teori keagenan, pengungkapan informasi yang lebih luas memungkinkan investor memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan terhadap keputusan yang diambil oleh manajemen (Salehi & Bashirimanesh, 2024). Oleh karena itu, CSR tidak hanya berperan sebagai sarana memperoleh legitimasi sosial, tetapi juga sebagai mekanisme yang mendukung terciptanya hubungan yang lebih baik antara perusahaan dan para pemangku kepentingannya.

Berbagai penelitian empiris menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Govindan *et al.* (2021) menemukan bahwa keterlibatan CSR yang efektif mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan konflik antara perusahaan dan para pemangku kepentingan. Farooq *et al.* (2024) menyatakan bahwa praktik CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat citra positif, serta meningkatkan minat investor terhadap perusahaan. Selanjutnya, Ifada *et al.* (2021) menemukan bahwa pengungkapan CSR yang lebih luas berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan karena publik memandang keterbukaan informasi sosial dan lingkungan sebagai bentuk komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Temuan tersebut didukung oleh Naz *et al.* (2025) yang menyatakan bahwa implementasi CSR yang dilakukan secara strategis dapat meningkatkan reputasi perusahaan, efisiensi operasional, serta kepercayaan pasar yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori legitimasi, teori keagenan, dan hasil penelitian terdahulu, pengungkapan CSR yang dilakukan secara luas dan transparan diharapkan mampu meningkatkan legitimasi perusahaan, memperkuat reputasi, meningkatkan kepercayaan investor, serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham. Kondisi tersebut pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2: Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Masalah keagenan muncul ketika manajer yang dipercayakan untuk mengelola kekayaan pemegang saham dengan kehati-hatian dan tanggung jawab justru lebih berfokus pada upaya memaksimalkan kompensasi pribadi mereka dengan mengorbankan kepentingan pemegang saham (Tackie *et al.*, 2022). Dalam praktik pengelolaan

perusahaan, kondisi ini sering tercermin dalam kepemilikan manajerial yang menimbulkan perdebatan karena tidak selalu menghasilkan implikasi yang seragam terhadap nilai perusahaan. Di satu sisi, kepemilikan saham oleh manajer mencerminkan keterlibatan langsung mereka dalam perusahaan. Namun di sisi lain, kondisi tersebut juga dapat memberikan ruang bagi munculnya perilaku oportunistik ketika manajer memiliki dominasi yang lebih besar dalam proses pengambilan keputusan (Al-Ahdal *et al.*, 2023). Ketidakpastian ini tercermin dalam temuan empiris yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, bahkan beberapa penelitian menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Suastini *et al.*, 2016; Suriawinata & Nurmalita, 2022; Zamzamin@Zamzamin *et al.*, 2021). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa peran kepemilikan manajerial perlu dijelaskan melalui kerangka teori yang mampu menjelaskan konflik kepentingan di dalam perusahaan.

Permasalahan tersebut dapat dianalisis melalui perspektif teori keagenan, yang menyoroti potensi konflik kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen (Jensen & Meckling, 1976). Dalam kerangka ini, manajer memiliki kecenderungan untuk mengutamakan kepentingan pribadi, terutama ketika keterlibatan ekonominya dalam perusahaan relatif terbatas sehingga kepentingan manajer dan pemegang saham belum sepenuhnya

selaras. Untuk mengurangi potensi konflik tersebut, salah satu mekanisme yang dapat diterapkan adalah kepemilikan manajerial. Kepemilikan saham oleh manajer diyakini mampu menyelaraskan kepentingan agen dengan tujuan pemegang saham, sehingga mendorong terciptanya keputusan yang lebih sejalan dengan kepentingan perusahaan secara keseluruhan (Saona *et al.*, 2020). Kepemilikan saham oleh manajer dapat diinterpretasikan sebagai cerminan tingkat kepercayaan manajemen terhadap kinerja saat ini serta prospek masa depan perusahaan. Ketika manajer bersedia menginvestasikan sumber daya pribadinya ke dalam perusahaan, tindakan tersebut dapat diinterpretasikan pasar sebagai indikasi kepercayaan terhadap keberlanjutan usaha dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor (Olanisebe *et al.*, 2023). Kepemilikan saham oleh manajer membuat mereka turut menanggung secara langsung dampak ekonomi dari setiap keputusan yang diambil. Kondisi ini mendorong manajer untuk bertindak lebih hati-hati serta mengarahkan keputusan pada upaya penciptaan nilai jangka panjang bagi perusahaan.

Manajer yang turut memiliki saham dalam perusahaan umumnya menunjukkan keselarasan kepentingan ekonomi dengan tujuan korporasi, sehingga kecenderungan dalam pengambilan keputusan lebih diarahkan pada upaya peningkatan kinerja serta nilai perusahaan (Oktavian & Ahmar, 2019). Sejalan dengan temuan Oh & Kim (2016),

kepemilikan saham oleh manajerial mendorong manajer untuk lebih menjaga kinerja sekaligus reputasi perusahaan, mengingat mereka turut menanggung secara langsung dampak ekonomi dari setiap keputusan yang diambil. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Dakhlallah *et al.* (2021) yang menunjukkan bahwa manajer dengan tingkat kepemilikan saham yang lebih tinggi cenderung bertindak lebih optimal dalam meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mampu mereduksi konflik keagenan, sehingga keputusan yang dihasilkan lebih berfokus pada peningkatan nilai perusahaan.

Sejalan dengan perspektif teori keagenan, struktur kepemilikan yang melibatkan kepemilikan manajerial dinilai mampu meningkatkan pengawasan internal dan menurunkan biaya keagenan apabila berfungsi secara efektif. Kao *et al.* (2019) menyatakan bahwa struktur kepemilikan yang tepat dan optimal akan mendorong pengendalian yang lebih baik terhadap keputusan manajemen, sehingga mampu menurunkan asimetri informasi dan biaya keagenan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, penerapan kebijakan yang lebih konservatif dan transparan, termasuk dalam pengelolaan pajak, cenderung meningkat seiring dengan tingginya kepemilikan saham oleh manajer. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya perhatian manajer terhadap reputasi perusahaan

serta risiko jangka panjang yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Bataineh, 2025).

Sejalan dengan argumentasi teoritis tersebut, berbagai penelitian empiris menemukan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Adamu & Haruna (2020), Al-Ahdal *et al.* (2023) dan Alkhazaleh (2024) menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui pengukuran Tobin's Q. Hasil tersebut menunjukkan bahwa proporsi kepemilikan saham oleh manajer yang tepat dapat menyatukan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, mengurangi potensi konflik keagenan, serta mendorong keputusan yang berfokus pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan masalah, kerangka teori keagenan, serta bukti empiris sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan bahwa kepemilikan saham oleh manajer memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penyatuan kepentingan antara agen dan prinsipal sekaligus menekan biaya keagenan. Dengan demikian, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H3: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### 2.4.4 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Dalam praktik tata kelola perusahaan, peran kepemilikan institusional kerap dianggap krusial sebagai sarana untuk meningkatkan efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Namun, efektivitas kepemilikan institusional tidak selalu mudah dinilai, karena investor eksternal kerap menghadapi keterbatasan dalam mengamati apakah keputusan manajemen benar-benar mencerminkan kepentingan pemegang saham atau justru didorong oleh kepentingan pribadi manajerial. Selain itu, tekanan regulasi, volatilitas pasar, serta tuntutan kinerja jangka pendek dapat mendorong investor institusional untuk bersikap pasif atau bahkan melepaskan kepemilikannya, sehingga berpotensi melemahkan fungsi *monitoring* dan menurunkan efektivitas pengawasan manajerial (Sianturi & Sialahi, 2023). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa kontribusi kepemilikan institusional terhadap peningkatan nilai perusahaan tidak terjadi secara langsung, melainkan ditentukan oleh efektivitas pelaksanaan fungsi pengawasan yang dijalankan.

Permasalahan tersebut relevan untuk dijelaskan melalui teori keagenan, yang menekankan adanya konflik kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen (Jensen & Meckling, 1976). Dalam kerangka teori keagenan, kepemilikan institusional dipandang memiliki peran strategis dalam menekan masalah keagenan, karena investor institusional umumnya memiliki

sumber daya, keahlian, dan insentif yang lebih besar untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen. Tingkat kepemilikan institusional yang besar cenderung mendorong manajemen untuk bersikap lebih disiplin serta selaras dengan kepentingan pemegang saham, sehingga berpotensi menekan asimetri informasi dan biaya keagenan (Alhadab *et al.*, 2020). Selain itu, kepemilikan institusional berperan dalam menekan biaya keagenan melalui keterlibatan investor institusional dalam pengambilan keputusan perusahaan untuk mendorong manajemen bertindak demi kepentingan pemegang saham, meskipun pengawasan bukan selalu menjadi tujuan utama mereka (Hussain *et al.*, 2020).

Selaras dengan perspektif teori keagenan, peningkatan proporsi kepemilikan institusional akan memperkuat peran pengawasan terhadap perilaku manajerial. Kehadiran investor institusional dipandang berperan dalam mengurangi kecenderungan perilaku oportunistik manajer, sekaligus memperkuat efektivitas fungsi pengawasan. Selain itu, kondisi tersebut juga mendorong manajemen untuk menjalankan pengelolaan perusahaan secara lebih efisien dan bertanggung jawab (Alkurdi *et al.*, 2021). Temuan ini menunjukkan bahwa investor institusional mampu menyelaraskan preferensi manajemen dengan tujuan profitabilitas jangka panjang, melakukan pengawasan yang menurunkan biaya keagenan, serta meningkatkan pemanfaatan sumber daya dan efektivitas perusahaan secara

keseluruhan (Al Mutairi & Bakar, 2022). Dalam konteks kebijakan strategis, kepemilikan institusional juga berperan sebagai mekanisme pengendalian terhadap perilaku *tax planning*, karena investor institusional cenderung lebih berorientasi pada kinerja berkelanjutan dan reputasi jangka panjang perusahaan dibandingkan pencapaian keuntungan jangka pendek (Bataineh, 2025). Pandangan ini konsisten dengan teori keagenan yang menegaskan bahwa tingginya kepemilikan institusional dapat mendorong manajer untuk bertindak lebih sesuai dengan regulasi serta selaras dengan kepentingan pemegang saham (Maharani & Baroroh, 2019).

Berbagai penelitian empiris mendukung argumen tersebut dengan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nel *et al.* (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional mampu menekan perilaku oportunistik manajer dan meningkatkan efektivitas pengawasan, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan. Malelak *et al.* (2024) juga mengungkapkan bahwa tingginya proporsi kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan berkaitan dengan terbentuknya reputasi yang lebih kuat, khususnya dalam hal prospek jangka panjang. Akter *et al.* (2024) menegaskan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran dalam meningkatkan transparansi serta kualitas tata kelola perusahaan. Temuan-temuan tersebut mendukung teori keagenan yang menyatakan bahwa tingginya kepemilikan institusional memperkuat fungsi

pengawasan oleh investor institusional terhadap tindakan manajerial, mengurangi konflik keagenan, dan mendorong manajer bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Aurelia *et al.*, 2025). Berdasarkan pemaparan permasalahan, kerangka teori keagenan, serta hasil temuan empiris sebelumnya, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H4: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **2.4.5 Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Direksi Wanita sebagai Pemoderasi**

Dalam praktik perusahaan, *tax planning* menjadi salah satu strategi yang lazim diterapkan untuk meningkatkan laba setelah pajak dan sering dipandang sebagai keputusan yang bernilai bagi investor karena mampu menurunkan beban pajak perusahaan (Khaoula & Moez, 2019). Namun, Knaisch (2023) menegaskan bahwa dalam perspektif teori keagenan, praktik *tax planning* berkaitan erat dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas tata kelola yang diterapkan. Dari sudut pandang ini, *tax planning* tidak hanya dipahami sebagai strategi efisiensi pajak, tetapi juga sebagai aktivitas yang kompleks dan

berpotensi membuka ruang terjadinya perilaku oportunistik manajemen (Bhagiawan & Mukhlisin, 2020).

Palalangan *et al.* (2024) menyatakan bahwa masalah keagenan antara prinsipal dan agen muncul akibat dorongan pemilik untuk memaksimalkan laba melalui pengurangan beban pajak, yang dalam pelaksanaannya membuka ruang konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dari perspektif teori keagenan, konflik tersebut terjadi ketika kepentingan manajer dan pemegang saham tidak sepenuhnya selaras, termasuk dalam konteks *tax planning*, di mana manajemen memiliki insentif untuk meningkatkan manfaat pribadi melalui pengaturan transaksi dan struktur organisasi yang kompleks (Alkurdi & Mardini, 2020). Sejalan dengan itu, teori keagenan menjelaskan bahwa tekanan ekspektasi pemilik mendorong manajer mengadopsi strategi *tax planning* untuk meningkatkan pendapatan setelah pajak, yang berpotensi meningkatkan biaya keagenan dan memengaruhi nilai perusahaan (Duhoon & Singh, 2023).

Dalam kondisi tersebut, mekanisme tata kelola perusahaan menjadi penting untuk membatasi perilaku oportunistik manajemen. Keberagaman gender dalam dewan direksi, khususnya proporsi dari direksi wanita, dipandang sebagai salah satu mekanisme yang berpotensi meningkatkan kualitas pengawasan. Dari perspektif teori keagenan, keberagaman gender dapat memperbaiki fungsi *monitoring* manajerial dan menghasilkan pengambilan keputusan yang lebih

berhati-hati dalam mengurangi masalah keagenan (Ye *et al.*, 2019). Selain itu, Ongsakul *et al.* (2025) berpendapat bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi meningkatkan independensi dewan, yang pada gilirannya mampu menurunkan masalah keagenan serta meningkatkan transparansi informasi terkait *effective tax rate* (ETR). Teori ini juga menyatakan bahwa keberadaan wanita dalam dewan lebih efektif dalam pengawasan pengambilan keputusan, sehingga dapat meningkatkan supervisi manajerial dan menekan konflik keagenan (Jarboui *et al.*, 2020; Yahya *et al.*, 2021).

Sejumlah penelitian empiris menunjukkan bahwa perempuan dalam dewan cenderung berhati-hati, menghindari tindakan berisiko, serta menjaga kepatuhan dalam pengambilan keputusan, sehingga berpotensi mengurangi persepsi negatif pasar terhadap strategi pajak perusahaan (Kersten & Qari, 2025; Zirgulis *et al.*, 2022). Selain itu, perempuan dalam struktur pengawasan dinilai memiliki standar etika yang relatif lebih tinggi dan kemampuan kontrol yang lebih baik terhadap perilaku oportunistik manajemen (Riguen *et al.*, 2019). Namun, dalam upaya mengurangi konflik keagenan, direksi wanita juga dapat mendukung aktivitas yang berorientasi pada peningkatan laba perusahaan, termasuk praktik *tax planning*, sepanjang masih berada dalam koridor tata kelola yang baik (Guat-Khim & Lian-Kee, 2024). Sejalan dengan pandangan tersebut, Razali *et al.* (2023), berdasarkan sampel 394 perusahaan terdaftar di Bursa Malaysia periode 2014–2016,

menemukan bahwa keberadaan wanita dalam dewan berasosiasi dengan praktik *tax planning* serta upaya perusahaan dalam meminimalkan beban pajak.

Secara empiris, Alkurdi *et al.* (2024) menemukan bahwa meskipun penurunan ETR sebagai indikator *tax avoidance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dampak tersebut cenderung melemah pada perusahaan dengan proporsi direksi wanita yang lebih tinggi. Temuan ini didukung oleh Claudia & Lindrianasari (2024), Razali *et al.* (2023) serta Tamararizki *et al.* (2025) yang menunjukkan bahwa keberadaan wanita dalam dewan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga mampu mereduksi dampak negatif *tax planning* yang agresif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perspektif teori keagenan serta bukti empiris yang ada, proporsi direksi wanita dipandang sebagai salah satu karakteristik tata kelola perusahaan yang berpotensi memengaruhi efektivitas *tax planning* dalam menciptakan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat keterwakilan wanita dalam dewan direksi, semakin besar peluang karakteristik yang umumnya diasosiasikan dengan direksi wanita tercermin dalam tata kelola perusahaan. Dengan demikian, direksi wanita berpotensi memoderasi hubungan antara *tax planning* dan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi serta kualitas pengambilan keputusan perusahaan. Maka dirumuskan hipotesis:

**H5: Proporsi direksi wanita memoderasi hubungan antara *tax planning* dan nilai perusahaan.**

#### **2.4.6 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Direksi Wanita sebagai Pemoderasi**

Dalam praktik perusahaan, pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sering dimanfaatkan sebagai upaya untuk memperkuat legitimasi serta membangun reputasi perusahaan di hadapan para pemangku kepentingan. Namun, literatur menunjukkan bahwa aktivitas CSR berpotensi menimbulkan masalah keagenan ketika peningkatan pengeluaran CSR dipersepsikan sebagai penggunaan sumber daya yang tidak efisien, terutama apabila manajer memprioritaskan kepentingan pribadi dibandingkan peningkatan nilai perusahaan (AlObaid *et al.*, 2025). Sejalan dengan perspektif teori keagenan Jensen & Meckling (1976) manajer umumnya memiliki motivasi yang lebih besar untuk terlibat dalam inisiatif lingkungan dan keberlanjutan guna mengejar kepentingan pribadi mereka, seperti peningkatan reputasi pribadi dan penguatan posisi (*entrenchment*) dalam perusahaan (Shah *et al.*, 2023). Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa keterkaitan antara CSR dan nilai perusahaan sangat ditentukan oleh efektivitas mekanisme tata kelola dalam membatasi perilaku oportunistik manajemen. Dengan adanya sistem pengawasan dan skema insentif yang dirancang secara tepat untuk

menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, aktivitas CSR berpotensi berkembang menjadi investasi strategis. Pada akhirnya, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, serta memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam konteks tersebut, proporsi direksi wanita dipandang sebagai salah satu karakteristik tata kelola perusahaan yang berpotensi memengaruhi efektivitas pengungkapan CSR dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat keterwakilan wanita dalam dewan direksi, semakin besar peluang karakteristik yang umumnya diasosiasikan dengan direksi wanita tercermin dalam kebijakan keberlanjutan perusahaan. Keberadaan wanita dalam dewan cenderung lebih peduli terhadap isu sosial, berhati-hati dalam pengambilan risiko, serta berorientasi pada etika dan kepatuhan (Kahloul *et al.*, 2022), sehingga keberadaan mereka dapat memengaruhi bagaimana investor menilai kredibilitas informasi CSR yang disampaikan perusahaan. Sejalan dengan perspektif teori keagenan, peningkatan keberagaman gender dalam dewan direksi diyakini mampu menurunkan masalah keagenan karena perempuan, khususnya yang memiliki tingkat pendidikan tinggi, berperan sebagai alat yang efektif dalam melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap aktivitas dewan (Orazalin, 2020).

Temuan empiris mendukung peran signifikan keberagaman gender dalam memperkuat efektivitas CSR terhadap nilai perusahaan. Li *et al.* (2022) menunjukkan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi memperkuat hubungan positif antara kinerja CSR dan nilai perusahaan, karena dinilai mampu meningkatkan kredibilitas serta keaslian komitmen sosial perusahaan. Penelitian lainnya oleh Hachicha *et al.* (2025) dan Hakimi *et al.*, (2025) menunjukkan bahwa dewan yang lebih inklusif secara gender menghasilkan pengungkapan CSR yang lebih transparan dan dapat dipercaya, sehingga memperkuat reputasi perusahaan di mata investor. Dengan demikian, peningkatan keberagaman gender dalam dewan direksi berperan penting dalam mendorong pengungkapan CSR perusahaan yang lebih luas dan berkualitas, yang dipengaruhi oleh pemahaman CSR yang lebih baik serta karakteristik pengambilan keputusan perempuan pada tingkat manajerial (Guping *et al.*, 2020).

Lebih lanjut, eksplorasi keberagaman gender sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan sejalan dengan teori keagenan, teori pemangku kepentingan, dan teori ketergantungan sumber daya, yang menegaskan bahwa inklusi perempuan dalam dewan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan sekaligus keadilan sosial (Tampakoudis *et al.*, 2022). Perspektif ini juga menegaskan bahwa pengungkapan CSR dapat berperan sebagai mekanisme pelengkap dalam menciptakan nilai

perusahaan ketika didukung oleh tata kelola yang efektif (Giannarou & Tzeremes, 2025). Pandangan tersebut sejalan dengan Agenda 2030 Perserikatan Bangsa-Bangsa, khususnya SDG 5 dan target 5.5, yang menekankan pentingnya peningkatan partisipasi perempuan dalam proses pengambilan keputusan politik dan manajerial sebagai upaya mendorong tata kelola yang lebih inklusif dan berkelanjutan (United Nations, 2015). Selaras dengan kerangka teoretis dan bukti empiris yang telah diuraikan, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H6: Proporsi direksi wanita memoderasi hubungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Direksi Wanita sebagai Pemoderasi**

Dalam praktik pengelolaan perusahaan, kepemilikan manajerial tidak selalu dipersepsikan secara seragam oleh investor. Di satu sisi, kepemilikan saham oleh manajer dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Namun di sisi lain, peningkatan kepemilikan manajerial juga berpotensi memperkuat kendali manajemen dan memicu perilaku *entrenchment* apabila tidak diimbangi dengan mekanisme pengawasan yang efektif. Perbedaan persepsi tersebut tercermin dalam beragam temuan empiris, yang menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan ditentukan oleh tingkat risiko eksternal serta karakteristik tata kelola

yang menyertainya (Al Amosh & Khatib, 2022; Bataineh, 2025; Ongsakul *et al.*, 2025).

Dalam perspektif teori keagenan, konflik keagenan timbul karena adanya ketidakselarasan kepentingan antara manajemen yang cenderung berfokus pada maksimalisasi laba serta kompensasi pribadi, dan pemegang saham yang lebih mengutamakan pengendalian risiko serta peningkatan nilai perusahaan. (Cen *et al.*, 2025; Khandelwal *et al.*, 2023; Li *et al.*, 2020) Tekanan dari pemegang saham yang cenderung tidak menyukai risiko mendorong manajer untuk mengambil keputusan yang bertujuan meningkatkan pendapatan setelah pajak dan kinerja perusahaan guna memenuhi ekspektasi pemilik, meskipun dalam kondisi tertentu keputusan tersebut juga dapat diarahkan untuk kepentingan pribadi manajer (Duhoon & Singh, 2023). Dalam konteks ini, kepemilikan manajerial dianggap sebagai salah satu mekanisme internal yang mampu mereduksi konflik keagenan melalui penyelarasan kepentingan antara agen dan prinsipal (Al Amosh & Khatib, 2022). Manajer yang juga bertindak sebagai pemegang saham cenderung lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan strategis karena konsekuensi keputusan tersebut secara langsung memengaruhi kesejahteraan mereka sendiri (Febrianti & Uswati, 2019). Namun demikian, kemampuan kepemilikan manajerial dalam mereduksi konflik keagenan turut ditentukan oleh peran dewan direksi dalam pengambilan keputusan strategis, sehingga kebijakan yang dihasilkan

dapat lebih selaras dengan kepentingan pemegang saham. Untuk menjaga hubungan prinsipal dan agen tetap berjalan secara optimal, dewan perusahaan berperan penting dalam membatasi perilaku oportunistik manajemen serta menekan biaya keagenan (Iwasaki *et al.*, 2022). Berdasarkan teori keagenan, keberagaman dewan diyakini dapat meningkatkan independensi dewan karena adanya perbedaan karakteristik dan latar belakang anggota, sehingga memperkuat fungsi *monitoring* dan pengendalian dibandingkan dengan dewan yang bersifat homogen (Peillex *et al.*, 2021; Song *et al.*, 2020).

Sejalan dengan pandangan tersebut, Pavlou *et al.* (2025) mengindikasikan bahwa dewan dengan tingkat keberagaman gender yang lebih tinggi umumnya menunjukkan kualitas etika, akuntabilitas, dan fungsi pengawasan yang lebih baik, sehingga dapat berkontribusi dalam mengurangi konflik keagenan. Sejumlah penelitian empiris juga menunjukkan bahwa direksi wanita berperan sebagai mekanisme pengawasan yang dapat memperkuat efektivitas kepemilikan manajerial. Amin *et al.* (2022) menemukan bahwa keberadaan direksi wanita memperkuat hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan. Qaderi *et al.* (2024) menegaskan bahwa direksi wanita berkontribusi dalam menurunkan asimetri informasi yang berpotensi memperbesar biaya keagenan. Selain itu, Weichen & Mayburov (2025) menunjukkan bahwa direksi wanita cenderung lebih berhati-hati dan

patuh terhadap regulasi, sehingga berperan dalam membatasi perilaku oportunistik manajemen.

Selain itu, kepemilikan manajerial secara empiris terbukti berhubungan positif dengan nilai perusahaan karena mendorong keselarasan kepentingan ekonomi antara manajer dan pemegang saham, terutama ketika didukung oleh mekanisme pengawasan yang memadai (Polwitoon & Tawatnuntachai, 2020). Dalam konteks ini, tingkat keterwakilan wanita dalam dewan direksi berpotensi mendukung efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan yang menyertai kepemilikan manajerial dalam menekan konflik keagenan, yang pada akhirnya dapat berimplikasi pada nilai perusahaan (Shittu *et al.*, 2016). Sejalan dengan tinjauan teori dan temuan empiris yang telah dipaparkan, hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H7: Proporsi direksi wanita memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.**

#### **2.4.8 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Direksi Wanita sebagai Pemoderasi**

Dalam praktik tata kelola perusahaan, kepemilikan institusional kerap dianggap sebagai sarana utama untuk meningkatkan fungsi pengawasan terhadap manajemen. Meskipun demikian, tingkat efektivitas pengawasan tersebut tidak selalu dapat dipastikan, mengingat investor institusional sebagai pihak eksternal memiliki

keterbatasan dalam menilai apakah kebijakan dan tindakan manajemen benar-benar selaras dengan kepentingan pemegang saham atau justru mencerminkan kepentingan manajerial tertentu. Wen *et al.* (2021) berpendapat bahwa ketika investor institusional hanya memiliki porsi saham minoritas dan tidak didukung oleh kapasitas pengawasan yang memadai, mereka cenderung gagal dalam mengurangi masalah keagenan maupun meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan.

Dalam kerangka teori keagenan, kepemilikan institusional dianggap berperan dalam mengurangi konflik keagenan yang timbul akibat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Investor institusional diharapkan dapat menekan perilaku oportunistik manajemen melalui peningkatan fungsi *monitoring*, pengurangan asimetri informasi, serta keterlibatan dalam pengambilan keputusan strategis perusahaan (Alhadab *et al.*, 2020). Hussain *et al.* (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berkontribusi dalam menurunkan biaya keagenan melalui peran aktif investor institusional dalam mendorong manajemen agar bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham, meskipun fungsi pengawasan bukan selalu menjadi tujuan utama mereka. Sejalan dengan itu, Latuconsina & Darmawati (2024) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui pengurangan perilaku oportunistik manajemen.

Efektivitas kepemilikan institusional dalam menjalankan fungsi pengawasan akan semakin kuat ketika didukung oleh mekanisme tata kelola lainnya, khususnya karakteristik dewan direksi. Dalam perspektif teori keagenan, kombinasi antara kepemilikan institusional dan keberagaman gender dewan berpotensi memperkuat fungsi *monitoring* dan pengendalian manajemen. Ullah *et al.* (2020) mengindikasikan bahwa kombinasi antara kepemilikan institusional dan keberadaan direksi wanita berhubungan dengan peningkatan kualitas tata kelola perusahaan, yang tercermin dari efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Temuan ini sejalan dengan AL-Duais *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan cenderung meningkat ketika kepemilikan institusional dipadukan dengan keberadaan direksi wanita, terutama melalui penguatan efektivitas fungsi pengawasan terhadap manajemen. Selain itu, Alfawareh *et al.* (2023) dan Bouteska & Mefteh-Wali (2021) menunjukkan bahwa dibandingkan dengan investor individu, investor institusional memiliki kapasitas yang lebih besar dalam menjalankan pengawasan aktif terhadap manajemen.

Penelitian empiris selanjutnya juga menguatkan peran moderasi direksi wanita dalam hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Das *et al.* (2025) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mampu memperkuat efektivitas mekanisme tata kelola ketika dikombinasikan dengan karakteristik dewan, termasuk

keberagaman gender. Nuraina *et al.* (2025) menegaskan bahwa keberadaan direksi wanita meningkatkan efektivitas kepemilikan institusional dalam memastikan pengawasan yang lebih akurat terhadap perilaku manajemen, sehingga tata kelola perusahaan menjadi lebih kuat secara keseluruhan. Fernando *et al.* (2024) juga mengungkapkan adanya hubungan positif antara kepemilikan institusional dengan keberadaan direksi wanita serta karakteristik dewan lainnya, yang selanjutnya berkontribusi pada peningkatan indikator nilai perusahaan seperti Tobin's Q. Berdasarkan teori keagenan dan temuan empiris sebelumnya, proporsi direksi wanita berpotensi dapat memengaruhi efektivitas kepemilikan institusional dalam mengurangi konflik keagenan dan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat keterwakilan wanita dalam dewan direksi, semakin besar peluang terciptanya keberagaman perspektif yang dapat mendukung efektivitas mekanisme tata kelola perusahaan. Selaras dengan kerangka teoretis dan bukti empiris yang telah diuraikan, hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

**H8: Proporsi direksi wanita memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.**