

BAB II

STUDI PUSTAKA

2.1. Deskripsi Konseptual

Deskripsi Konseptual adalah penjelasan teoritis dan abstrak dari suatu konsep atau variabel penelitian, yang didasarkan pada teori, literatur, dan definisi ahli.

2.1.1. Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* yang dikembangkan oleh (Freeman 1984), menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang terpengaruh oleh kegiatan operasional perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan. Hubungan *stakeholder* merupakan interaksi dinamis di mana perusahaan harus mengelola ekspektasi dan kepentingan berbagai kelompok ini untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang.

Jika perusahaan mengabaikan kepentingan *stakeholder*, maka dapat timbul konflik yang merugikan reputasi dan kinerja perusahaan (Elamer et al., 2024). Teori ini menekankan bahwa kesuksesan perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk menciptakan nilai bersama (*shared value*) bagi semua *stakeholder*, bukan hanya fokus pada maksimalisasi keuntungan pemegang saham.

Teori *stakeholder* (Freeman 1984), lebih lanjut menjelaskan bahwa fokus dari teori ini adalah pada pengelolaan hubungan yang saling menguntungkan antara perusahaan dan *stakeholder* eksternal maupun internal. Untuk memotivasi *stakeholder*, perusahaan merancang strategi yang mengintegrasikan kepentingan

sosial dan lingkungan, seperti penerapan *good corporate governance*, agar dapat mengakomodasi tuntutan pihak-pihak terkait.

Strategi yang efektif adalah yang memenuhi dua faktor, yaitu (1) Perusahaan dan *stakeholder* memiliki akses informasi yang transparan, sehingga tidak ada asimetri informasi yang dapat menimbulkan ketidakpercayaan, dan (2) Risiko yang ditanggung *stakeholder* terkait dengan imbal hasilnya adalah minimal, yang berarti *stakeholder* memperoleh kepastian tinggi mengenai manfaat dari hubungan tersebut.

Dalam teori *stakeholder*, ketika perusahaan berinteraksi dengan berbagai pihak eksternal, terciptalah hubungan yang saling bergantung, sehingga pemilik dan manajemen harus mempertimbangkan dampak keputusan mereka terhadap *stakeholder*. Selain untuk memuaskan *stakeholder* dan memastikan bahwa mereka menerima manfaat dari operasi perusahaan, pendekatan ini diantisipasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Teori *stakeholder* menggambarkan perusahaan sebagai suatu entitas yang terintegrasi dengan masyarakat luas, di mana kepentingan *stakeholder* seperti lingkungan dan masyarakat lokal menjadi bagian integral dari strategi bisnis (Mukhtaruddin et al., 2024).

Menurut Nurrasyidin et al. (2024), masalah *stakeholder* ada tiga. Pertama adalah masalah antara manajer dan pemegang saham, kedua, masalah antara perusahaan dan masyarakat sekitar, dan ketiga, masalah antara perusahaan dan regulator lingkungan. Dalam penelitian ini, teori *stakeholder* berhubungan dengan beberapa variabel, diantaranya; *tax planning* dan *carbon emission disclosure*.

2.1.2. Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikembangkan oleh (Spence 1973), menjelaskan bahwa informasi asimetris antara pihak internal (manajemen) dan eksternal (investor atau *stakeholder*) dapat diatasi melalui pengungkapan informasi yang kredibel, seperti laporan keuangan atau pengungkapan *good corporate governance*, untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan. Sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen untuk menyampaikan informasi positif tentang kondisi perusahaan, sehingga investor dapat membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan rendah (Febrianto et al., 2025).

Jika manajemen memberikan sinyal yang kuat, seperti pengungkapan *carbon emission disclosure* atau *good corporate governance*, maka dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Pertentangan terjadi apabila sinyal yang diberikan tidak konsisten dengan kinerja aktual, yang dapat menimbulkan keraguan investor (Kusniawati et al., 2025).

Teori sinyal (Agoes & Ardana, 2011), lebih lanjut menjelaskan bahwa fokus dari teori ini adalah pada penentuan sinyal yang paling efektif untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Untuk memotivasi investor, manajemen merancang pengungkapan yang transparan agar dapat mengakomodasi kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan investasi.

Sinyal yang efektif adalah yang memenuhi dua faktor, yaitu (1) Manajemen dan investor memiliki informasi yang simetris, artinya tidak ada informasi tersembunyi yang dapat digunakan untuk keuntungan pribadi, dan (2)

Risiko yang dipikul investor berkaitan dengan imbal hasilnya adalah kecil, yang berarti investor mempunyai kepastian tinggi mengenai prospek perusahaan.

Dalam teori sinyal, ketika manajemen menyampaikan informasi melalui laporan keuangan atau pengungkapan non-keuangan, terciptalah hubungan yang lebih transparan, sehingga pemilik dan investor dapat menilai kinerja perusahaan secara akurat. Selain untuk memuaskan investor dan memastikan bahwa mereka menerima sinyal yang dapat diandalkan, teori ini diantisipasi untuk mengoptimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan pasar.

Teori sinyal menggambarkan perusahaan sebagai suatu entitas yang menggunakan pengungkapan sebagai alat untuk membedakan diri dari kompetitor (Li et al., 2022). Menurut Yolifiandri et al. (2025), masalah sinyal ada tiga. Pertama adalah masalah antara manajemen dan investor, kedua, masalah antara perusahaan dan regulator, dan ketiga, masalah antara perusahaan dan masyarakat. Dalam penelitian ini, teori sinyal berhubungan dengan beberapa variabel, diantaranya *tax planning*, *carbon emission disclosure*, *good corporate governance*, dan nilai perusahaan.

2.1.3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Elfiswandi et al., 2021:39). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan (Sudarman et al., 2025). Berdasarkan penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan

rasio antara harga saham pasar dengan nilai buku ekuitas per saham. Nilai PBV di atas menunjukkan bahwa perusahaan dinilai *overvalued* oleh pasar, sementara di bawah menunjukkan *undervalued* (Tiarsa et al., 2025).

Nilai perusahaan adalah indikator fundamental yang komprehensif, tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga seluruh prospek pertumbuhan, efektivitas manajemen, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko non-finansial di masa depan. Nilai ini sangat krusial bagi pasar modal karena berfungsi sebagai sinyal (*signaling*) yang menunjukkan kesehatan keuangan dan keunggulan kompetitif. Perusahaan dengan nilai tinggi umumnya dipandang mampu menciptakan pengembalian investasi (ROI) yang stabil dan memiliki daya tarik investasi yang tinggi, sehingga mempengaruhi keputusan alokasi modal oleh investor. Nilai perusahaan diperlukan sebagai pedoman untuk membantu investor dalam mengevaluasi dan menilai apakah perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi. Apabila perusahaan memiliki nilai rendah, maka kesehatan keuangannya cenderung buruk (Elamer et al., 2024). Nilai perusahaan juga diperlukan sebagai alat atau metode untuk memprediksi apakah terdapat potensi penurunan kinerja jangka panjang (Mukhtaruddin et al., 2024).

Nilai perusahaan menghitung rasio antara harga saham dan nilai buku, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti *tax planning* dan *emisi carbon disclosure*. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan memiliki kekuatan finansial yang cukup untuk bertahan dalam jangka panjang, bahkan dalam kondisi pasar yang sulit seperti fluktuasi harga

komoditas. Sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko penurunan yang lebih tinggi, dan ketersediaan dana yang terbatas untuk menanggulangi risiko lingkungan dan sosial.

Dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2025, perusahaan harus mematuhi persyaratan nilai perusahaan yang telah ditetapkan oleh regulator. Jika perusahaan tidak memenuhi standar nilai perusahaan, regulator dapat memerintahkan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya atau bahkan memberikan sanksi hingga pencabutan izin usaha. Oleh karena itu, nilai perusahaan menjadi sangat penting bagi perusahaan pertambangan untuk menjaga kesehatan keuangan mereka dan memenuhi kewajiban kepada investor (Febrianto et al., 2025). Menurut Elfiswandi et al. (2021:39), nilai perusahaan diukur dengan rumus:

$$\text{PVB} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas Saham}}$$

2.1.4. *Tax Planning*

Tax planning (perencanaan pajak) adalah tindakan manajerial yang legal dan sistematis untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayar oleh perusahaan. (Sudarman et al., 2025) Ini melibatkan pemilihan alternatif transaksi yang menghasilkan beban pajak terendah (Li et al., 2022). (1) Dampak pada Nilai Perusahaan: *Tax Planning* yang berhasil dapat meningkatkan laba setelah pajak dan arus kas, yang merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, praktik yang terlalu agresif dapat dianggap sebagai penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang berisiko merusak reputasi dan memicu penyelidikan regulator, yang justru dapat menurunkan nilai.

(2) Pengukuran: *Tax Planning* sering diukur menggunakan *Effective Tax Rate* (ETR), di mana ETR yang rendah mengindikasikan tingkat perencanaan pajak yang lebih tinggi (lebih agresif/efisien).

Sebagai strategi keuangan yang ambisius, *tax planning* berfungsi sebagai indikator efisiensi fiskal yang menunjukkan seberapa cerdas manajemen dapat mengelola kewajiban pajak mereka tanpa melanggar hukum (Suhendra et al., 2023). Praktik ini menjadi sangat penting karena dapat meningkatkan arus kas perusahaan yang dapat diinvestasikan kembali untuk pertumbuhan atau dibagikan kepada pemegang saham, sehingga secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan. *Tax planning* diperlukan sebagai pedoman untuk membantu manajemen dalam mengevaluasi dan menilai apakah strategi pajak perusahaan efektif sebelum mereka memutuskan untuk menerapkan kebijakan baru. Apabila perusahaan melakukan *tax avoidance* berlebihan, maka kesehatan keuangannya cenderung rentan terhadap pemeriksaan pajak (Elamer et al., 2024). *Tax planning* juga diperlukan sebagai alat atau metode untuk memprediksi apakah terdapat potensi sanksi dari otoritas pajak (Febrianto et al., 2025).

Tax planning menghitung rasio antara pajak tunai yang dibayarkan dengan laba sebelum pajak, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti struktur perusahaan dan regulasi pajak. penggunaan rasio keuangan, terutama *Effective Tax Rate* (ETR), untuk mengukur efektivitas strategi perencanaan pajak suatu perusahaan, di mana rasio yang lebih rendah (beban pajak / laba sebelum pajak) mengindikasikan perencanaan pajak yang berhasil dalam meminimalkan beban pajak secara legal, dengan tujuan efisiensi pajak tanpa melanggar aturan.

Dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2025, perusahaan harus mematuhi persyaratan *tax avoidance* yang legal. Jika perusahaan melampaui batas legal, regulator dapat memerintahkan perusahaan untuk membayar denda atau bahkan memberikan sanksi hingga penghentian operasi. Oleh karena itu, *tax avoidance* menjadi sangat penting bagi perusahaan pertambangan untuk mengoptimalkan keuangan mereka sambil menjaga kepatuhan (Tiarsa et al., 2025). Menurut (Tambunan et al., 2021:70), *tax avoidance* dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$TRR = \frac{\text{Laba Bersih (Net Income)}}{\text{Laba Sebelum Pajak (Pre-tax Income)}}$$

2.1.5. *Carbon Emission Disclosure*

Carbon Emission Disclosure adalah istilah yang mengacu pada komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menekankan keseimbangan antara aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan. Semakin tinggi tingkat *carbon emission disclosure*, maka semakin baik persepsi *stakeholder* terhadap perusahaan, yang dapat memoderasi dampak variabel independen terhadap nilai perusahaan (Nurrasyidin et al., 2024). Berdasarkan standar GRI, *carbon emission disclosure* diukur melalui *carbon emission disclosure index* (CSRI), dengan nilai indeks yang tinggi menunjukkan komitmen yang kuat (Kusniawati et al., 2025).

Carbon emission disclosure harus dipandang sebagai investasi strategis

jangka panjang, bukan sekadar biaya, karena ia berfungsi sebagai jembatan antara kepentingan finansial perusahaan dengan ekspektasi moral dan sosial masyarakat. Komitmen ini sangat vital, terutama di sektor pertambangan, karena dapat menciptakan izin sosial untuk beroperasi (*Social License to Operate* - SLO), yang merupakan kunci keberlanjutan. *corporate social responsibility* diperlukan sebagai pedoman untuk membantu masyarakat dalam mengevaluasi dan menilai apakah perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial yang baik sebelum mereka memutuskan untuk mendukung operasi perusahaan. Apabila perusahaan mengabaikan *carbon emission disclosure*, maka reputasinya cenderung buruk (Li et al., 2022). *carbon emission disclosure* juga diperlukan sebagai alat atau metode untuk memprediksi apakah terdapat potensi konflik sosial jangka panjang (Febrianto et al., 2025).

carbon emission disclosure menghitung pengungkapan item sosial dan lingkungan, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti dampak pertambangan terhadap komunitas lokal. Nilai *carbon emission disclosure* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan memiliki kekuatan sosial yang cukup untuk bertahan dalam jangka panjang, bahkan dalam kondisi tuntutan regulasi yang meningkat. Sebaliknya, nilai *carbon emission disclosure* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko sosial yang lebih tinggi, dan ketersediaan program yang terbatas untuk menanggulangi dampak negatif.

Dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2025, perusahaan harus mematuhi persyaratan *carbon emission disclosure* yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Jika perusahaan tidak memenuhi persyaratan,

regulator dapat memerintahkan perusahaan untuk meningkatkan program *carbon emission disclosure* -nya atau bahkan memberikan sanksi hingga pencabutan izin usaha. Oleh karena itu, *carbon emission disclosure* menjadi sangat penting bagi perusahaan pertambangan untuk menjaga keberlanjutan mereka dan memenuhi kewajiban kepada *stakeholder*, serta memoderasi hubungan antara *tax planning*, *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan (Tiarsa et al., 2025). Menurut (Nurrasyidin et al., 2024), *carbon emission disclosure* dalam penelitian ini diukur dengan rumus:

$$CED = \frac{\sum di}{M}$$

Keterangan:

CED : *Carbon Emission Disclosure*
 $\sum di$: total skor yang diperoleh perusahaan
 M : jumlah maksimal item atau kriteria

2.1.6. *Good Corporate Governance*

GCG adalah sistem yang mengatur hubungan antara *stakeholders* perusahaan, yang bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya. (Hernadianto & Asmarani, 2023) *good corporate governance* sebagai tata kelola perusahaan biasanya didefinisikan sebagai sistem dan kerangka kerja yang digunakan untuk mengatur dan mengelola bisnis dan operasinya dengan tujuan meningkatkan kesuksesan dan akuntabilitas perusahaan. Dengan mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan pihak terkait lainnya, peningkatan nilai jangka panjang adalah prioritas utama (Dalila, 2024).

Good Corporate Governance, yang merupakan sistem pengawasan suatu perusahaan, dijelaskan oleh Forum for *Good Corporate Governance* di Indonesia (FCGI) sebagai seperangkat peraturan yang mengatur relasi antara pemegang saham, manajemen perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, dan berbagai pihak internal dan eksternal lainnya dalam hal hak dan tanggung jawab mereka. Sasaran utama dari *Good Corporate Governance* adalah untuk meningkatkan nilai bagi semua pihak yang terlibat, termasuk pemangku kepentingan.

Good corporate governance menghitung pengungkapan item sosial dan lingkungan, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti dampak pertambangan terhadap komunitas lokal. (Sekaran & Bougie, 2021). Nilai *good corporate governance* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan memiliki kekuatan sosial yang cukup untuk bertahan dalam jangka panjang, bahkan dalam kondisi tuntutan regulasi yang meningkat. Sebaliknya, nilai *good corporate governance* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko sosial yang lebih tinggi, dan ketersediaan program yang terbatas untuk menanggulangi dampak negatif.

Dalam sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2025, perusahaan harus mematuhi persyaratan *good corporate governance* yang telah ditetapkan oleh pemerintah. Jika perusahaan tidak memenuhi persyaratan, regulator dapat memerintahkan perusahaan untuk meningkatkan program *good corporate governance* atau bahkan memberikan sanksi hingga pencabutan izin usaha. Oleh karena itu, *good corporate governance* menjadi sangat penting bagi perusahaan pertambangan untuk menjaga keberlanjutan mereka dan memenuhi

kewajiban kepada *stakeholder*, serta memoderasi hubungan antara *tax planning*, *carbon emission disclosure* dan nilai perusahaan (Tiarsa et al., 2025). Menurut (Nurrasyidin et al., 2024), *good corporate governance* dalam penelitian ini diukur dengan rumus kepemilikan manajerial. (Li et al., 2022) Kepemilikan manajerial merupakan situasi di mana anggota manajemen perusahaan seperti direksi, manajer, atau dewan komisaris juga berstatus sebagai pemegang saham di perusahaan tempat mereka bekerja. Dalam riset akuntansi dan tata kelola perusahaan corporate governance variabel ini sangat sering diteliti karena menjadi salah satu mekanisme penting untuk mengendalikan perilaku manajemen dengan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Oleh Manajemen}}{\text{Total saham beredar}}$$

2.2. Hasil Penelitian yang Relevan

Adapun penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini adalah:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Identitas	Variabel Penelitian	Hasil
1.	Pengaruh <i>Tax Planning</i> dan <i>Carbon Emission Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Komisaris Independen	X1: <i>Tax Planning</i> X2: <i>Carbon Emission Disclosure</i> X3: Komisaris Independen Y: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan peran DKI dalam mendukung <i>legitimacy theory</i> yang mempertegas perlunya perusahaan mengungkapkan tanggung jawab sosial serta lingkungannya sebagai

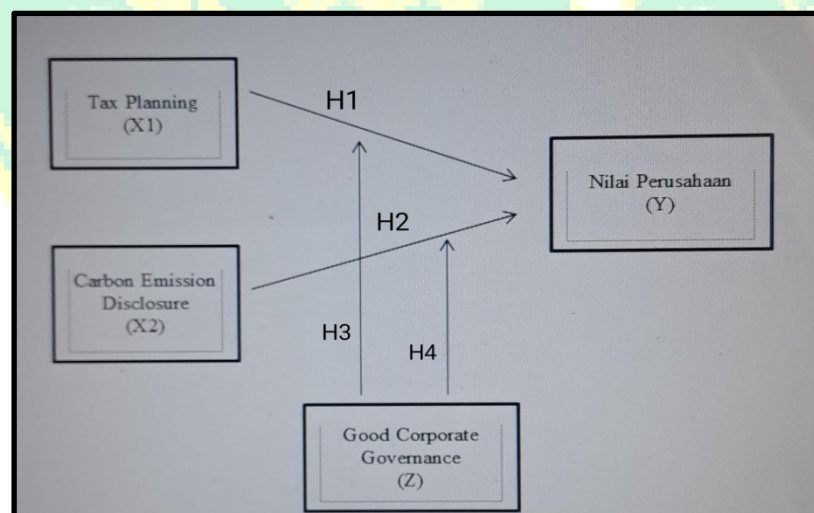
	Sebagai Pemoderasi Mulyadi Noto Soetardjo, Sukma Nurmawati (2024)		upaya untuk mengakui keberadaannya oleh masyarakat.
2.	Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Karakteristik Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Emisi Karbon Ischazilatul Amaliyah, Badingatus Solikhah (2021)	X1:kinerja lingkungan X2:karakteristik <i>corporate governance</i> Y:pengungkapan emisi karbon	Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai standar deviasi dari variabel penelitian ini lebih kecil dari nilai mean, berarti sebaran data mempunyai simpangan yang relatif kecil. artinya bahwa data variabel dapat dikatakan cukup baik.
3.	Pengaruh Perencanaan Pajak Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Citra Ayuning Sari Yuono, Dini Widyawati (2021)	X1:perencanaan pajak X2: <i>corporate governance</i> Y: nilai perusahaan	Hasil penelitian diketahui bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP), hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi variabel Komite Audit (KA) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05.
4.	Analisis Pengungkapan Emisi Karbon Di Indonesia Jessica Wirawan, Herlin Tundjung Setijaningsih	X1: <i>Carbon Emission</i> Y1:Keberagaman Dewan Direksi Y2: <i>Leverage</i> (DER) Variabel Moderasi: Media Exposure	Hasil uji signifikansi keseluruhan persamaan regresi dapat disimpulkan bahwa <i>board diversity</i> , <i>profitability</i> dan <i>leverage</i> sebagai variabel independen bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap

	(2022)		<i>carbon emission disclosure</i>
--	--------	--	-----------------------------------

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah model logis yang menggambarkan hubungan antarvariabel yang relevan dalam penelitian, berdasarkan teori atau logika, untuk menjelaskan bagaimana variabel independen, dependen, dan (jika ada) variabel moderasi atau mediator saling berinteraksi (Atika, 2023). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat atau tidaknya pengaruh hubungan antara variabel independen yaitu *tax planning*, *carbon emission disclosure*, variabel dependen yaitu nilai perusahaan dengan variabel moderasi yaitu *good corporate governance*. Adapun kerangka konseptual yang digunakan untuk merumuskan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



2.4. Definisi Operasional

Definisi operasional menurut (Laksono & Kusumaningtias, 2021) adalah proses memberikan makna pada suatu variabel dengan menspesifikasikan kegiatan atau operasi yang diperlukan untuk mengukur, mengkategorisasi, atau memanipulasi variabel tersebut. Definisi ini bertujuan untuk mengubah konsep abstrak menjadi sesuatu yang konkret dan dapat diukur secara empiris dalam konteks penelitian bisnis. Definisi operasional variabel tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Variabel Dependen			
Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan (Indriyani, 2022)	Nilai perusahaan $PVB = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas Saham}}$ (Indriyani, 2022)	Rasio
Variabel Independen			
Tax Planning	<i>Tax planning</i> atau perencanaan pajak adalah suatu upaya perusahaan mengurangi beban pajak secara legal (Armstrong & Blouin, 2021)	<i>Tax Planning</i> $TRR = \frac{\text{Laba Bersih (Net Income)}}{\text{Laba Sebelum Pajak (Pre-tax Income)}}$ (Armstrong & Blouin, 2021)	Rasio
Carbon Emission	<i>Carbon Emission Disclosure</i> tingkat	<i>Carbon Emission Disclosure</i>	Rasio

Disclosure	pengungkapan informasi emisi karbon dalam laporan perusahaan (Ratmono et al., 2021)	$CED = \frac{\sum di}{M}$ (Ratmono et al., 2021)	
Variabel Moderasi			
Good Corporate Governance	<i>Good Corporate Governance</i> adalah istilah yang mengacu pada komitmen perusahaan atau dunia bisnis untuk berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dan menekankan keseimbangan antara aspek ekonomis, sosial, dan lingkungan (Herman & Abbas, 2024)	<i>Good Corporate Governance</i> Kepemilikan Manajerial = $\frac{\text{Jumlah Saham Yang Dimiliki Oleh Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}}$ (Herman & Abbas, 2024)	Rasio

2.5. Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan atau dugaan sementara yang dibuat oleh peneliti sebagai jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian. Adapun hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

2.5.1. Pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Tax planning atau perencanaan pajak adalah suatu upaya perusahaan yang

digunakan untuk meminimalkan beban pajak perusahaan dengan cara memanfaatkan kelemahan dari peraturan perpajakan (Wahab & Holland, 2023). Meskipun secara legal berada dalam area abu-abu, praktik *tax planning* sering kali dipandang negatif oleh pasar modal. Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), keputusan manajemen untuk terlibat dalam *tax planning* dapat mengirimkan sinyal negatif kepada investor. Sinyal ini mencerminkan tingginya risiko regulasi dan ketidakpastian aliran kas di masa depan akibat potensi sanksi, denda, atau pemeriksaan pajak yang lebih ketat dari otoritas pajak. Oleh karena itu, *tax planning* berlebihan diinterpretasikan sebagai indikator praktik manajemen yang agresif dan berisiko, yang pada akhirnya dapat menekan persepsi pasar terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Tax planning sering kali dianggap sebagai strategi untuk mengurangi beban pajak, tetapi dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor karena dihubungkan dengan risiko regulasi dan reputasi perusahaan. Penelitian (Schwab et al., 2021) menunjukkan bahwa *tax planning* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dapat mengurangi kepercayaan pasar dan meningkatkan ketidakpastian finansial. Ketika investor melihat perusahaan secara aktif mengurangi kewajibannya, mereka cenderung menilai adanya risiko kontinjensi (*contingency risk*) yang belum tercatat dan potensi kerugian reputasi, khususnya di sektor sensitif seperti pertambangan. Penurunan kepercayaan ini secara langsung berdampak pada penurunan permintaan saham, yang pada gilirannya menekan Nilai Perusahaan (*Price to Book Value* atau harga saham). Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan pengaruh *Tax Planning* terhadap Nilai

Perusahaan tindakan tax planning yang agresif cenderung menurunkan beban pajak, namun dapat meningkatkan risiko litigasi dan pengawasan regulator, yang pada akhirnya dapat mengirim sinyal negatif ke pasar.

H1: *Tax planning* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2. Pengaruh *carbon emission disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Carbon Emission Disclosure (pengungkapan emisi karbon) secara umum berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena meningkatkan transparansi, membangun reputasi baik (legitimasi), dan memberikan sinyal positif kepada investor, yang memicu minat investasi dan menaikkan harga saham, meskipun beberapa penelitian menunjukkan hasil beragam tergantung konteks sektor dan variabel moderasi seperti kinerja lingkungan atau inovasi hijau, karena ini dianggap sebagai tindakan proaktif dalam mengelola risiko dan komitmen keberlanjutan.

Pengungkapan emisi karbon adalah sinyal bahwa perusahaan peduli lingkungan, yang mengurangi ketidakpastian bagi investor dan kreditor, sehingga meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan. teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*) perusahaan mengungkapkan emisi karbon untuk mendapatkan pengakuan dan dukungan dari stakeholder (pemangku kepentingan), memenuhi ekspektasi sosial, dan menjaga legitimasi bisnisnya. peningkatan reputasi perusahaan dengan pengungkapan baik mendapat reputasi positif, yang menarik investor dan dapat meningkatkan harga saham, seperti terlihat dari peringkat PROPER. kinerja lingkungan (PROPER) Kinerja lingkungan yang baik dapat memperkuat pengaruh

positif pengungkapan emisi karbon. inovasi hijau inovasi yang berkaitan dengan lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan lebih efektif daripada hanya pengungkapan emisi saja. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Carbon emission disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3. Peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi *Tax Planning* terhadap Nilai Perusahaan

Peran *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dapat dijelaskan secara efektif melalui gabungan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori *Stakeholder*. Meskipun *Tax Planning* mengirimkan sinyal negatif ke pasar terkait risiko regulasi dan ketidakpastian kas, *Good Corporate Governance* yang tinggi berfungsi sebagai sinyal penyeimbang. Melalui Teori Sinyal, perusahaan yang berinvestasi besar pada *Good Corporate Governance* memberikan sinyal bahwa mereka adalah entitas yang bertanggung jawab secara moral dan etis secara keseluruhan, sehingga melemahkan interpretasi negatif atas praktik perencanaan pajak. Sementara itu, berdasarkan Teori *Stakeholder*, *Good Corporate Governance* yang kuat menunjukkan bahwa perusahaan telah memenuhi ekspektasi sosial dan lingkungan dari *stakeholder*-nya, yang memberikan legitimasi dan izin sosial (*Social License to Operate*) yang cukup untuk "menutupi" atau memitigasi risiko reputasi yang dibawa oleh *tax planning*.

Good Corporate Governance dapat bertindak sebagai sinyal positif untuk mengurangi dampak negatif dari *tax planning*, karena perusahaan dengan *Good Corporate Governance* tinggi dianggap lebih bertanggung jawab secara sosial,

sehingga melemahkan persepsi risiko dari praktik penghindaran pajak. Penelitian Elamer et al. (2024); Karlinah et al. (2025) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara *tax planning* dan nilai perusahaan, di mana dapat mengurangi efek negatif yang ditimbulkan oleh praktik *tax avoidance*. Hal ini terjadi karena *Good Corporate Governance* berfungsi sebagai aset tak berwujud yang membangun *goodwill*, melindungi nilai perusahaan dari reaksi negatif pasar terhadap aktivitas pajak yang agresif. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh *tax planning* terhadap nilai perusahaan.

2.5.4. Peran *Good Corporate Governance* dalam Memoderasi *Carbon Emission Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Peran *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi dalam hubungan *tax planning* dan Nilai Perusahaan dapat dijelaskan melalui sinergi antara Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori *Stakeholder*. *Tax planning* berfungsi sebagai sinyal substansi tentang komitmen lingkungan internal perusahaan. Ketika sinyal ini didukung oleh *Good Corporate Governance* yang kuat (investasi sosial dan lingkungan yang terlihat), sinyal keseluruhan menjadi jauh lebih meyakinkan. Melalui Teori *Stakeholder*, kombinasi ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya melaporkan tanggung jawabnya (*tax planning*) tetapi juga secara aktif memenuhi tuntutan sosial *Good Corporate Governance*, yang menghasilkan legitimasi sosial yang tinggi. Legitimasi ini memperkuat

persepsi investor terhadap keunggulan kompetitif jangka panjang, yang pada akhirnya meningkatkan Nilai Perusahaan.

Good Corporate Governance dapat memperkuat efek *tax planning* terhadap nilai perusahaan karena keduanya saling melengkapi dalam menunjukkan komitmen lingkungan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan legitimasi sosial. Febrianto et al. (2025; Murdianingrum et al. (2024) Penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* memoderasi hubungan antara *tax planning* dan nilai perusahaan, di mana *Good Corporate Governance* dapat mempengaruhi kekuatan hubungan tersebut menjadikannya lebih positif. Artinya semakin tinggi *Good Corporate Governance* perusahaan, semakin efektif *tax planning* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah Moderasi *Good Corporate Governance* pada Hubungan Carbon Emission Disclosure dan Nilai Perusahaan *Good Corporate Governance* yang kuat memastikan bahwa pengungkapan *Good Corporate Governance* bukan hanya formalitas, tetapi benar-benar didukung oleh praktik operasional yang transparan. *Good Corporate Governance* yang efektif dapat meningkatkan kredibilitas dan keandalan informasi *Good Corporate Governance*, sehingga semakin memperkuat respons positif investor. *Good Corporate Governance* memperkuat pengaruh positif Carbon Emission Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh *Carbon Emission Disclosure* terhadap nilai perusahaan.